



**GROUPE  
CAISSE D'ÉPARGNE**

---

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL DU GROUPE  
CAISSE D'ÉPARGNE**

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL DU GROUPE  
CAISSE NATIONALE DES CAISSES D'ÉPARGNE**

**AU 30 JUIN 2009**



# SOMMAIRE

1. Rapport sur la gestion des risques .....	page 3
2. Rapport de gestion .....	page 39
3. Comptes consolidés résumés IFRS du Groupe Caisse d'Epargne au 30 juin 2009 .....	page 53
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle .....	page 85
4. Comptes consolidés résumés IFRS du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne au 30 juin 2009.....	page 87
Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle .....	page 117
5. Déclaration du responsable du rapport financier semestriel.....	page 119

# 1. Rapport sur la gestion des risques

## 1.1 Organisation générale du suivi des risques

### 1.1.1 Risques généraux du Groupe Caisse d'Epargne

---

Les activités du Groupe Caisse d'Epargne exposent principalement celui-ci aux :

- risques de crédit ou de contrepartie ;
- risques de la gestion de bilan (liquidité, taux et change) ;
- risques de marché ;
- risques d'intermédiation et de règlement ;
- risques opérationnels ;
- risques juridiques ;
- risques de non-conformité ;
- risques liés au système d'information.

Le Groupe Caisse d'Epargne a mis en place un dispositif de gestion des risques adapté à l'organisation décentralisée et aux activités diversifiées de ses établissements. Il vise à s'assurer de la maîtrise des risques découlant des activités exercées et des opérations réalisées, ainsi que leur conformité à la réglementation, aux règles professionnelles et aux normes Groupe.

L'essentiel de ces fonctions est de la responsabilité de la direction des Risques Groupe (DRG) et de la direction Conformité et Sécurité Groupe (DCSG) de la CNCE.

### 1.1.2 Missions dévolues aux filières Risques et Conformité

---

Les filières Risques et Conformité/contrôle permanent des risques de non-conformité sont constituées de la direction Risques Groupe, de la direction Conformité et Sécurité Groupe de la CNCE, des directions des Risques et de la Conformité/contrôle permanent des risques de non-conformité des entités (Caisses d'Epargne et filiales) du Groupe.

#### La direction des Risques Groupe (DRG)

Les missions de la DRG se déclinent autour de deux axes :

- définir et mettre en œuvre les dispositifs de contrôle, de surveillance et de maîtrise des risques au sein de la filière Risques au sens du règlement CRBF n° 97-02 modifié ;
- développer et intégrer, au sein du dispositif de surveillance et de maîtrise des risques, les nouvelles exigences édictées par l'accord de Bâle II et transcrites dans la directive européenne et les textes d'application français.

La DRG suit et contrôle les risques à travers plusieurs comités dont elle assure la gestion :

- le comité des Risques Groupe, qui fixe l'ensemble du cadre des problématiques risques, des dispositifs de risques et leur évolution (fréquence mensuelle) ;
- les comités de Crédit Groupe : Grandes contreparties et Crédit Groupe PME, qui analysent les engagements au-delà des délégations des entités, et décident de leurs montants maximum (fréquence au minimum bimensuelle) ;
- les comités *Watch-List* et Douteux / Provisions Groupe (fréquence trimestrielle) qui a pour mission de surveiller trimestriellement les engagements sensibles portant sur des grandes contreparties et pouvant donner lieu à la constitution de provisions / dépréciations ;
- les comités Risques de marché et Risques sur investissement Groupe (fréquence mensuelle) ;
- les comités Risques opérationnels Groupe (fréquence trimestrielle) ;
- les comités Nouveaux produits et nouvelles activités financières (fréquence mensuelle).

## La direction de la Conformité et Sécurité Groupe (DCSG)

Les missions de la DCSG sont complémentaires de celles de la DRG sur le périmètre des contrôles permanents. Elles portent plus particulièrement sur les risques de non-conformité au sens du règlement CRBF n°97-02 modifié.

Comité faïtier, le comité de suivi des contrôles internes a pour mission de s'assurer de la cohérence, de la bonne organisation et de la complétude des dispositifs de surveillance et de contrôle des risques du Groupe Caisse d'Epargne.

La DCSG gère l'agrément des produits commercialisés par le Groupe *via* le comité d'agrément des produits Groupe (CAPG). Ce dernier valide les caractéristiques juridiques, économiques et financières des produits et services ainsi que les conditions de leur commercialisation au regard des exigences de conformité.

## Les directions des Risques des entités

Les directions des Risques des entités ont vocation à couvrir les risques autres que ceux relatifs aux questions de conformité et assurent l'analyse *ex-ante* dans le cadre des schémas délégataires ainsi que l'analyse et le contrôle *ex-post* des risques.

Elles sont responsables de la déclinaison au sein de l'entité des procédures et projets nationaux initiés par la DRG et à ce titre, de s'assurer du déploiement au sein des entités des normes Bâle II et de leur correcte application.

## Les directions Conformité/contrôle permanent des risques de non-conformité des entités

Les directions Conformité/contrôle permanent des risques de non-conformité des entités suivent les principes directeurs et l'organisation définis par la DCSG. Elles déclinent et appliquent les normes de fonctionnement définies par la DCSG. Elles ont vocation à couvrir le périmètre couvert par la DCSG dans les entités.

### 1.1.3 L'organisation de la supervision de Natixis

---

Natixis est affiliée à deux organes centraux, la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) et la Banque Fédérale des Banques Populaires (BFBP), qui exercent un contrôle conjoint sur leur filiale commune.

Ainsi, la fonction Risques de Natixis est intégrée aux filières correspondantes de chacun des deux groupes actionnaires, de même pour la fonction Conformité de Natixis.

La coordination de la gestion des risques entre les trois groupes Natixis, Caisse d'Epargne et Banque Populaire est assurée par quatre comités confédéraux permanents :

- un comité Normes et méthodes qui a pour mission principale l'édiction – ou la validation en cas de délégation – de normes communes ;
- un comité des Systèmes d'information risques qui a compétence pour traiter des questions de maîtrise d'ouvrage des systèmes d'information risques communs aux deux groupes actionnaires et Natixis, nécessaires à l'exercice d'une surveillance sur une base consolidée ;
- un comité des Risques confédéral, qui :
  - approuve les plafonds globaux de risques proposés par Natixis par nature de risque ;
  - décide des engagements dépassant le plafond unitaire des grands risques fixé en accord avec les deux groupes actionnaires ;
  - examine les stratégies de risques, les limites et notations relatives aux grands risques individuels de contrepartie ;
  - examine périodiquement les principales zones de risques de Natixis ;
  - arbitre tout sujet d'intérêt commun touchant à la maîtrise et à la surveillance des risques sur base consolidée, ainsi qu'à l'exercice des délégations des missions Risques ;
- un comité Conformité confédéral réunissant la CNCE, la BFBP et leur filiale commune Natixis, qui a pour mission principale l'édiction et la validation de normes communes relatives à l'organisation générale de la filière Conformité de Natixis. Ce comité fixe également les modalités de coordination en vue de l'émission d'un avis conjoint de conformité préalable au lancement des nouveaux produits de Natixis, ayant vocation à être diffusés dans les deux réseaux.

## 1.1.4 Faits marquants sur le premier semestre 2009

---

### Homologation Bâle II

Le Groupe Caisse d'Épargne a fait l'objet d'une mission d'inspection de la Commission bancaire relative à l'homologation Bâle II sur la classe d'actif banque de détail. Cette mission a rendu ses conclusions en début d'année. Elle relève les progrès manifestes réalisés par le Groupe depuis 2007, traduisant les effets positifs d'une politique volontariste impulsée par l'organe central et désormais largement diffusée sur l'ensemble du réseau.

L'accomplissement de plusieurs facettes du projet a permis de lever les points critiques sur nombre de recommandations de la mission précédente.

En revanche, la migration de certaines Caisses d'Épargne vers la plateforme informatique cible Mysys a permis la découverte de certaines anomalies dans l'alimentation de variables contribuant au calcul des scores. Ces fragilités du système d'information bâlois ont fait l'objet de corrections, mais les vérifications qui en résultent ont entraîné des retards dans le déroulement du projet.

Si les actions de fiabilisation en profondeur du dispositif informatique demeurent à l'ordre du jour, le rapprochement avec le Groupe Banque Populaire, déjà homologué, vient ouvrir de nouvelles perspectives au nouvel ensemble. Un chantier a été lancé pour évaluer la possibilité pour le nouveau Groupe de s'appuyer sur le système d'information bâlois du Groupe Banque Populaire, de façon à assurer une homogénéité des méthodes et à étendre dans les meilleurs délais l'homologation du périmètre Banque Populaire au périmètre Caisse d'Épargne.

### Création du nouvel organe central BPCE

La préparation de la fusion des organes centraux des deux groupes entraîne pour la DRG une série d'obligations réglementaires. Il s'agit en premier lieu d'être en mesure de répondre à l'obligation réglementaire de consolider les risques des deux groupes et leur suivi, tant en matière de risques de crédit que financiers ou opérationnels.

A cet effet, une série de chantiers ont été lancés dès avril, afin de préparer un dispositif qui soit effectif dès le jour de la fusion. Ces chantiers ont également défini les modalités de fonctionnement du futur organe central en phase transitoire et en phase cible.

S'agissant des risques de crédit, les principaux travaux concernent la consolidation des engagements par groupe de contreparties, qui nécessitent la mise en place d'un référentiel tiers unique. Ce dispositif doit permettre la production fiabilisée des *reportings* réglementaires (déclaration des grands risques notamment) et le suivi des nouvelles limites du Groupe.

La mise en place d'un système informatique centralisé permettra l'élaboration des états de reporting du ratio de solvabilité au format COREP du nouvel ensemble dès le premier arrêté trimestriel.

Enfin, les normes de reporting risques, de suivi des limites, des contreparties sous surveillance et de filiales sont en cours d'harmonisation.

Au-delà des travaux d'harmonisation des normes de suivi des risques financiers dans le nouvel ensemble, les DRG des deux organes centraux ont contribué au renforcement et à l'adaptation du suivi des risques financiers de la BPCE. Cette nouvelle entité assure en effet la fonction de trésorerie centrale des établissements des deux réseaux. Le suivi des risques de trésorerie comme des risques ALM de cette dernière constitue donc un enjeu important.

Enfin, l'alimentation du COREP sur la partie risques opérationnels a également fait l'objet d'échanges en vue d'une homogénéisation des dispositifs.

La gouvernance risques du nouvel ensemble a été présentée au Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI).

### Conjoncture

Après une phase d'aggravation de la crise économique depuis la faillite de Lehman Brothers, on observe depuis la fin du premier trimestre 2009 quelques signes de reprise qui traduisent l'effet des politiques de relance mises en place aux États-Unis et en Europe, ainsi que la baisse marquée des prix à la consommation consécutive notamment au recul du prix du pétrole début 2009.

Les indices boursiers sont entrés dans une phase de très net rebond depuis le point bas de mars. Les valeurs qui ont le plus profité de ce rebond sont les valeurs financières et les valeurs cycliques, celles-ci ayant été les plus affectées par la correction boursière en 2008.

Le marché primaire a été tiré au premier trimestre par les opérations de recapitalisation dans le secteur bancaire.

Au premier trimestre 2009, les taux directeurs des banques centrales ont atteint des niveaux planchers. La BCE a poursuivi le mouvement de baisse des taux, ceux-ci finissant à 1 % à la fin du mois de mai.

Aux États-Unis, on constate une forte remontée des taux d'intérêts long terme provenant des besoins d'emprunt de l'administration américaine consécutive au plan de relance.

En revanche, dans la zone euro, la hausse a été plus modérée. En France, les taux d'intérêt à dix ans sur emprunt d'État ont ainsi augmenté de 55 bp entre le point bas de décembre 2008 et la mi-juin 2009, pour s'établir à 3,85 %.

Concernant le marché *Corporate*, le taux de défaut sur les obligations *high yield* au niveau mondial s'est fortement dégradé, avec un doublement de son niveau entre la fin 2008 et la fin mai 2009. Les dégradations de note par les agences de notation sont fréquentes.

La crise immobilière se poursuit mais elle devrait progressivement se modérer : des signes d'amélioration sont déjà visibles aux États-Unis et au Royaume-Uni.

En France, l'aversion au risque a accentué depuis 2008 les flux de placement en direction des dépôts bancaires. En revanche, la décollecte sur les OPCVM s'est renforcée, à l'exception des OPCVM monétaires.

## 1.2 Gestion du capital et exigences de fonds propres

### 1.2.1 Gestion du capital

---

La gestion du capital du Groupe Caisse d'Épargne est structurée autour d'une fonction de Capital Management Groupe. Ses travaux s'organisent autour d'une quantification des besoins de capital interne (fonds propres économiques), d'un suivi prévisionnel des ratios réglementaires au niveau du Groupe et de ses entités, ainsi que d'actions de gestion du capital. Le changement de cadre réglementaire en 2008 (passage à Bâle II) a par ailleurs conduit à une réallocation significative des fonds propres au sein du Groupe durant cette période.

Il est à noter que les travaux entrepris par le Capital Management sont amenés à se poursuivre dans le nouvel environnement BPCE.

#### Mise en place d'une fonction de Capital Management

Les missions de la fonction de Capital Management Groupe sont les suivantes :

- mettre en œuvre la stratégie d'allocation et d'optimisation de la rentabilité des fonds propres du Groupe Caisse d'Épargne ;
- définir et mettre en œuvre des actions d'optimisation des consommations de fonds propres au niveau du Groupe et de ses entités ainsi que du coût de levée du capital ;
- définir et mettre en place des indicateurs de mesure de la rentabilité sous l'angle économique, pouvant contribuer à améliorer les outils de tarification ;
- projeter dans les exercices de planification les consommations de fonds propres selon les différents axes d'analyse (réglementaire et économique) ainsi que les rentabilités associées aussi bien au niveau des entités que des métiers ;
- assurer la mesure des besoins de « capital interne » dans le cadre du Pilier II de Bâle II (fonds propres économiques) ;
- assurer la transversalité au sein de la CNCE sur les questions de Capital Management et assurer un relais pour le déploiement de la fonction au sein des entités du Groupe.

#### Prévision des ratios réglementaires

Le Groupe Caisse d'Épargne effectue des prévisions de ratios réglementaires parallèlement à ses prévisions d'activité et de résultat. Les ratios *Tier One* et de fonds propres globaux font également l'objet de prévisions au niveau de chaque entité entrant dans le périmètre d'affiliation du Groupe.

Des actions relatives aux fonds propres des entités de la CNCE sont ainsi réalisées en fonction des besoins et des contraintes réglementaires qui leur sont propres.

## Obstacles au transfert de fonds propres ou au remboursement de passifs par l'entreprise mère

Le Groupe Caisse d'Epargne ne connaît pas d'obstacle matériel ou juridique au transfert de ses fonds propres ou au remboursement de passifs entre la CNCE, les Caisses d'Epargne et les filiales.

## Actions d'optimisation et de gestion du capital

Au cours du premier semestre 2009, le Capital Management a mis en œuvre les actions suivantes :

- Afin de permettre à Natixis de faire face à l'environnement économique dégradé que connaît actuellement le secteur bancaire et de disposer des ressources nécessaires pour exécuter son plan de réduction des risques, la CNCE et la BFBP ont chacune mis en place, en date du 30 juin 2009, une avance en compte courant d'actionnaires en faveur de Natixis, d'un montant total de 1,5 milliard d'euros (soit 750 millions d'euros pour la CNCE) ;
- Dans le cadre du plan français de soutien à l'économie au titre duquel le Groupe Caisse d'Epargne a notamment pris des engagements de croissance de ses encours de crédits à l'économie française, l'Etat a souhaité que la CNCE puisse bénéficier de l'apport en fonds propres prévu dans le cadre de la deuxième tranche de renforcement des fonds propres des six principaux groupes bancaires français.

A ce titre, le 26 juin 2009, la CNCE a émis des titres super subordonnés, ou « TSS » (titres constituant du *Tier One* dans les fonds propres réglementaires) pour un montant de 1 milliard d'euros, souscrits par la Société de Prise de Participation de l'Etat. En parallèle, la CNCE a mis à disposition de Natixis ce même montant en souscrivant elle-même à des TSS émis par Natixis.

Il est à noter que dans le cadre de la création de BPCE :

- l'ensemble des titres subordonnés émis par la CNCE auprès du marché a été transféré à BPCE, l'organe central du nouveau groupe ;
- le 6 juillet 2009, BPCE a lancé sept offres d'échange visant des titres *Tier One* émis par Natixis. Les titres apportés dans le cadre de ces offres ont pu être échangés contre de nouveaux titres *Tier One* émis par BPCE. L'organe central du nouveau groupe BPCE s'est ainsi positionné comme un émetteur majeur d'obligations sur les marchés internationaux. Par ailleurs, l'opération aura permis de renforcer la ratio de *Core Tier One* de Natixis d'environ 0,2 %.

## Développement du projet fonds propres économiques

Dans le cadre du Pilier II de Bâle II, le projet fonds propres économiques a pour objectifs de :

- fixer les méthodologies de détermination du capital économique, les concepts et paramètres généraux de l'approche ;
- estimer les différents effets de diversification (métiers/entités/risques) ;
- analyser le risque de concentration du portefeuille des Caisses d'Epargne ;
- mesurer la consommation de fonds propres économiques au niveau du Groupe.

Cette démarche a été menée, dès son origine en coordination avec le Groupe Banque Populaire et avec Natixis, établissement bénéficiant du mécanisme de double affiliation de la part des deux organes centraux, afin que l'évaluation de l'adéquation des fonds propres aux profils de risque réponde à une même méthodologie pour les classes de risque communes. Elle s'appuie, en les enrichissant, sur les travaux entrepris dans le cadre du Pilier I. Depuis, le Groupe teste et calibre les méthodologies retenues sur chacun des silos de risque (crédit, marché, opérationnel, ALM, business) afin d'évaluer la répartition du capital interne en fonction de la nature et du niveau des risques et en assurant le rapprochement avec les exigences réglementaires.

Cette approche est testée et devrait permettre à terme d'enrichir les indicateurs de rentabilité par métier.

## 1.2.2 Ratios réglementaires

---

Les méthodes de calcul dites « Bâle II » du ratio de solvabilité sont définies par l'arrêté du 20 février 2007 du ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie comme le rapport entre les fonds propres prudentiels globaux et la somme :

- des exigences de fonds propres au titre du risque de crédit calculées en utilisant l'approche standard ou l'approche notation interne selon l'entité du Groupe concernée ;
- des exigences de fonds propres au titre de la surveillance prudentielle du risque de marché et du risque opérationnel.

Pour rappel, le ratio *Tier One* s'obtient en multipliant par 8 % le rapport entre les fonds propres *Tier One* et les exigences de fonds propres. Les fonds propres *Tier One* (ou fonds propres de base) sont égaux à la somme des capitaux propres, intérêts minoritaires et émissions de TSS ou assimilés et dont sont soustraites des déductions réglementaires (notamment les écarts d'acquisition).

Au 30 juin 2009, le ratio de *Tier One* estimé du Groupe Caisse d'Epargne s'élève à 8,7 % en référentiel Bâle II contre 8,3 % au 30 juin 2008.

Le ratio de *Tier One* a bénéficié au cours du premier semestre 2009 d'actions de renforcement des fonds propres : participation en juin, à hauteur de 1 milliard d'euros sous forme de titres hybrides, à la deuxième tranche du plan français de soutien à la croissance.

En ce qui concerne l'émetteur, au niveau du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, le ratio de *Tier One* estimé s'élève à 6,7 % au 30 juin 2009 en référentiel Bâle II (8,5 % au 30 juin 2008).

## 1.3 Gestion des risques de crédit et de contrepartie

*Précisions sur les modalités d'intégration des risques de Natixis*

La consolidation des risques de crédit de Natixis dans les expositions du Groupe Caisse d'Epargne est réalisée sur la base d'un taux de 35,92 % au 30 juin 2009 (35,78 % au 31 décembre 2008). Dans le cadre du nouveau groupe BPCE, la consolidation des risques de Natixis sera réalisée sur la base d'un taux de 100 % correspondant au taux d'intégration de Natixis dans les comptes consolidés du Groupe BPCE.

Le suivi des positions de la banque d'investissement en charge des risques de marché est réalisé de manière indépendante de celui des opérations financières des entités de la Banque commerciale (CNCE, Caisses d'Epargne et filiales hors Natixis), ces deux périmètres ne poursuivant pas les mêmes objectifs de gestion et ne pilotant pas la même nature de risques. Chaque périmètre dispose de sa propre limite individuelle.

### 1.3.1 Etat des lieux des procédures et des méthodes

---

En matière de politiques de risques de crédit, les principes fondamentaux et globaux sont les suivants, quels que soient les types de clients/contreparties :

#### Responsabilité ultime des risques

Les métiers opérationnels sont responsables des risques qu'ils génèrent. Ils sont en charge du suivi et du contrôle des risques de premier niveau aux travers du dispositif de contrôle permanent.

Les décisions sont prises suivant le schéma délégataire fixé conformément aux préconisations de la DRG. Il intègre des critères de notation, de montant, de nature et de complexité de l'opération, dont le dernier niveau repose sur un système adéquat de comités qui ne peuvent se tenir que sur la base d'un avis et en présence de la filière Risques.

## Notations internes

Chaque client ou opération nouvelle doit être noté selon une méthodologie de notation interne adaptée à la classe d'actifs à laquelle appartient le client, et unique pour l'ensemble du Groupe :

- méthodologies sur base de *scoring* pour les clients de la banque de détail (particuliers, professionnels) et du secteur public territorial ;
- méthodologies sur base mixte, statistique et qualitatif, pour les clients PME et PIM (professionnels de l'immobilier) ;
- méthodologies à dire d'expert pour les grands clients / contreparties et les classes d'actifs de type banque d'investissement.

## Attribution des limites de crédit

Il existe au sein du Groupe trois principaux types de limites sur les risques de crédit revues annuellement : par pays, par secteur économique (pour les grandes entreprises, les PME et les professionnels), et par client / contrepartie. Par ailleurs, des limites de crédit sont attribuées aux entités pour leurs opérations financières (portefeuilles « Compte propre » et « Moyen long terme »).

Elles sont décidées par le comité Risques Groupe, sur analyses et propositions de la DRG, avec prise en compte des principaux critères que sont : les besoins exprimés par les entités du Groupe, la notation interne des contreparties, leur taille, leurs fondamentaux financiers, principalement.

### 1.3.2 Répartition des engagements au 30 juin 2009

Les tableaux présentés ci-après sont issus du système de consolidation des expositions du Groupe. Les évolutions entre les dates de décembre 2008 et de juin 2009 traduisent la stabilité de la structure des encours sur le semestre. Les travaux de mise en qualité des données, permettant d'identifier plus précisément certains portefeuilles, ou d'intégrer plus finement les encours de certaines filiales, se sont poursuivis.

## Répartition des expositions par zone géographique et par type bâlois

### Répartition des expositions par zone géographique

Le tableau ci-dessous représente la répartition des expositions par zone géographique et par catégorie d'exposition bâloise, hors garanties reçues et autres facteurs de réduction du risque de crédit.

En millions d'euros	Administrations centrales et banques centrales		Etablissements		Entreprises		Clientèle de détail		Actions		Titrisation		Total des expositions	
	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%
France	125 926	96%	122 599	76%	90 841	67%	160 450	100%	4 591	71%	4 426	12%	508 833	81%
Europe (hors France)	4 025	3%	29 896	19%	26 024	19%	-	0%	1 247	19%	23 639	65%	84 831	13%
Amérique	343	0%	5 266	3%	14 096	10%	-	0%	417	6%	7 786	21%	27 908	4%
Reste du monde	1 443	1%	3 117	2%	4 412	3%	-	0%	194	3%	518	1%	9 683	2%
<b>TOTAL</b>	<b>131 737</b>	<b>100%</b>	<b>160 879</b>	<b>100%</b>	<b>135 372</b>	<b>100%</b>	<b>160 450</b>	<b>100%</b>	<b>6 449</b>	<b>100%</b>	<b>36 369</b>	<b>100%</b>	<b>631 255</b>	<b>100%</b>

La Banque de détail et la Banque de développement régional représentent 47 % des expositions du Groupe, essentiellement du fait des activités des Caisses d'Epargne et du groupe Crédit Foncier.

Les grandes contreparties représentent 46 % des expositions du Groupe, résultant des opérations avec les catégories d'exposition « Etablissements » et « Administrations centrales et banques centrales ».

La France représente 96 % des expositions des administrations centrales et banques centrales, 76 % de celles des établissements, 67 % de celle des entreprises : ces chiffres traduisent une stabilité.

Les expositions sur l'Europe (hors France) sont stables par rapport à l'arrêté du 31 décembre 2008.

Au 30 juin 2009, l'exposition globale du Groupe au risque de crédit s'élève à 631 milliards d'euros, dont 87,2 milliards d'euros au titre de la centralisation de l'épargne réglementée auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations (en diminution de 7 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2008) et 120 milliards d'euros au titre de l'intégration de Natixis.

La part de la clientèle de détail est stable, celle des Entreprises est en légère augmentation. Les titrisations sont en baisse de 9 % (- 3,7 milliards), en raison principalement de l'amortissement des encours correspondants.

## Répartition des expositions par type bâlois

Hors clientèle de détail et entreprises, les expositions du Groupe représentent 335 milliards d'euros contre 344 milliards d'euros au 31 décembre 2008, soit 53 % des expositions totales.

Le tableau suivant donne la restitution de ces expositions :

En millions d'euros	Administrations centrales et banques centrales		Etablissements		Actions		Titrisations		Total des expositions	
	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%
Type bâlois	93 988	71%	99 589	62%	3 905	61%	12	0%	197 494	59%
Banques	-	0%	61 290	38%	-	0%	-	0%	61 290	18%
Secteurs publics territoriaux pondérés comme banques	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Secteurs publics territoriaux pondérés comme souverains	26 552	20%	0	0%	-	0%	-	0%	26 552	8%
Entités ad-hoc	-	0%	-	0%	22	0%	35 775	98%	35 797	11%
Souverains	10 754	8%	-	0%	-	0%	-	0%	10 754	3%
Autres types bâlois	442	0%	-	0%	2 522	39%	581	2%	3 546	1%
<b>TOTAL</b>	<b>131 737</b>	<b>100%</b>	<b>160 879</b>	<b>100%</b>	<b>6 449</b>	<b>100%</b>	<b>36 369</b>	<b>100%</b>	<b>335 433</b>	<b>100%</b>

## Répartition de la catégorie d'exposition Entreprises par secteur d'activité

Le tableau ci-après représente la répartition de la catégorie d'exposition Entreprises par secteur d'activité.

Le secteur d'activité est défini selon la nomenclature KMV catégorisant la contrepartie.

Secteur d'activité	Exposition en millions d'euros	%
Immobilier	30 578	22,6%
Biens de production et services aux entreprises	11 627	8,6%
Services et biens de consommation	7 801	5,8%
Institutions et services financiers	7 726	5,7%
Distribution	5 718	4,2%
Holding	5 683	4,2%
Utilities	5 706	4,2%
Assurances	4 264	3,1%
Autres secteurs d'activité	56 268	41,6%
<b>Total</b>	<b>135 372</b>	<b>100,0%</b>

Le poids de Natixis dans les 135 milliards d'expositions sur les entreprises est de 62 milliards, sur la base d'une intégration au taux de 35,92 %.

Les éléments présentés dans le tableau ci-dessus n'intègrent pas les expositions liées à Nexity.

## Répartition des expositions par échelon de crédit

Les échelons de crédit sont attribués à partir des notes externes selon l'algorithme décrit dans l'arrêté du 20 février 2007 et permettent de déterminer la pondération à appliquer aux expositions, selon les grilles réglementaires de correspondance.

Le tableau ci-après représente la répartition des engagements (hors Natixis) par échelon de crédit (hors clientèle de détail pour laquelle il n'existe pas de notation externe).

En millions d'euros	Administrations centrales et banques centrales		Etablissements		Entreprises		Actions		Titrisations		Total des expositions	
	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%	Exposition	%
Echelon de crédit												
1	118 595	94%	58 402	47%	5 533	8%	3 358	65%	7 704	33%	193 592	55%
2	1 073	1%	9 439	8%	9 573	13%	972	19%	113	0%	21 169	6%
3	80	0%	251	0%	12 338	17%	72	1%	126	1%	12 868	4%
4	84	0%	154	0%	11 648	16%	104	2%	9	0%	11 999	3%
5	80	0%	8	0%	3 886	5%	9	0%	8	0%	3 991	1%
6	-	0%	39	0%	404	1%	-	0%	3	0%	446	0%
Non noté	6 503	5%	57 126	46%	29 848	41%	629	12%	15 638	66%	109 745	31%
<b>TOTAL</b>	<b>126 415</b>	<b>100%</b>	<b>125 419</b>	<b>100%</b>	<b>73 229</b>	<b>100%</b>	<b>5 144</b>	<b>100%</b>	<b>23 601</b>	<b>100%</b>	<b>353 808</b>	<b>100%</b>

A titre indicatif, la répartition des notes internes sur la catégorie d'exposition clientèle de détail est la suivante :

- 93,6 % de notes correspondant à des encours sains dont 86,5 % de qualité favorable et acceptable ;
- 1,4 % de notes correspondant à des encours douteux ;
- 5 % de notes correspondant à des clients ayant moins de 6 mois d'ancienneté en termes d'entrée en relation, et de clients en attente de notation.

## Concentration des expositions par catégorie

Au 30/06/2009

<b>Administrations centrales et banques centrales</b>
<b>Etablissements</b>
<b>Entreprises</b>
<b>Actions</b>
<b>Titrisations</b>

TOP 10
75%
13%
7%
42%
26%

TOP 20
81%
20%
11%
56%
39%

TOP 50
87%
32%
19%
74%
61%

TOP 100
91%
44%
27%
87%
78%

Au 31/12/2008

<b>Administrations centrales et banques centrales</b>
<b>Etablissements</b>
<b>Entreprises</b>
<b>Actions</b>
<b>Titrisations</b>

TOP 10
73%
14%
6%
42%
26%

TOP 20
79%
20%
9%
55%
39%

TOP 50
85%
32%
16%
72%
60%

TOP 100
90%
43%
22%
85%
77%

On constate une légère augmentation de la concentration sur les entreprises, cette augmentation évoluant avec l'accroissement du périmètre concerné : l'augmentation est de + 0,75 % d'encours sur les 10 premières contreparties, et de + 5 % sur les 100 premières contreparties.

Cette concentration reste toutefois à un niveau satisfaisant, les 100 premières contreparties de la classe entreprises restant à 27 % de l'exposition totale entreprises.

La concentration des expositions et son évolution sur les autres classes d'actifs n'appelle pas de remarques.

## Répartition des expositions par maturité

En millions d'euros	< à 7 jours	%	7 jours - 1 an	%	1 an - 5 ans	%	> 5 ans	%	Indéterminé	%	Total des expositions
Administrations centrales et banques centrales	1 186	1%	8 312	6%	98 628	75%	23 517	18%	93	0%	131 737
Etablissements	6 034	4%	57 364	36%	26 224	16%	69 398	43%	1 859	1%	160 879
Entreprises	4 413	3%	23 697	18%	48 065	36%	54 831	41%	4 366	3%	135 372
Actions	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	6 449	100%	6 449
Titrisations	-	0%	68	0%	2 436	7%	21 336	59%	12 528	34%	36 369
<b>Total (hors clientèle de détail)</b>	<b>11 633</b>	<b>2%</b>	<b>89 441</b>	<b>19%</b>	<b>175 354</b>	<b>37%</b>	<b>169 082</b>	<b>36%</b>	<b>25 295</b>	<b>5%</b>	<b>470 805</b>

L'évolution de cet indicateur sur les catégories autres que la clientèle de détail depuis le 31 décembre 2008 traduit un allongement très marginal de la maturité des expositions.

Les expositions de maturité supérieures à 1 an restent les plus importantes en volume (73 % des expositions hors clientèle de détail).

Celles d'une durée supérieure à 5 ans sont stables à 36 % du total des expositions (hors Natixis).

## 1.4 Reporting FSF (G7)

Dans son rapport du 7 avril 2008, le Forum de Stabilité Financière a émis une série de recommandations en réponse à la crise, notamment en matière de transparence financière, valorisation des actifs, gestion des risques, agence de notation.

En reprenant les conclusions du rapport du *Senior Supervisors Group*, le FSF a demandé que la communication financière soit renforcée sur les cinq thèmes suivants :

- CDO et expositions monolines et autres garants ;
- expositions CMBS (*Commercial Mortgage-Backed Securities*) ;
- autres expositions subprime et Alt-A (RMBS, prêts, etc.) ;
- véhicules *ad hoc* ;
- opérations de dette à effet de levier ou LBO.

Ces thèmes ont été repris par un groupe de travail associant la FBF, le SGCB et l'AMF afin de décliner au niveau français les recommandations du FSF. Des grilles indicatives d'informations financières ont ainsi été élaborées sur les cinq thèmes précités, qui ont été reprises ci-après.

Afin de faciliter la lecture de ces informations, les expositions de Natixis et du Crédit Foncier, ont été distinguées de celles des autres entités du Groupe Caisse d'Epargne.

### 1.4.1 Expositions du Groupe Caisse d'Epargne (hors Natixis et Crédit Foncier)

#### CDO (*Collateralized Debt Obligations*) et expositions monolines et autres garants

##### Expositions sur CDO non couverts

##### Caractéristiques des expositions sur CDO exposées à l'immobilier résidentiel américain

Le Groupe Caisse d'Epargne (hors Natixis et Crédit Foncier) est détenteur de 21 positions sur différentes tranches de CDO non couverts, exposées à l'immobilier résidentiel aux USA.

Les positions de CDO d'ABS US présentent une exposition nette de 10 millions d'euros au 30 juin 2009 (contre 13 millions d'euros au 31 décembre 2008).

Compte tenu du volume de dépréciations déjà enregistrées par le Groupe sur cette typologie d'actifs, le risque résiduel est désormais non significatif.

Typologie du portefeuille (en millions d'euros)	30/06/2009	31/12/2008
Nombre de titres	21	22
<b>Exposition brute (valeur brute au bilan avant pertes de valeur / dépréciations)</b>	<b>160</b>	<b>167</b>
Cumul des pertes de valeur et dépréciations enregistrées depuis l'origine	<b>(150)</b>	<b>(154)</b>
<i>dont pertes de valeur et dépréciations sur 2008</i>	(46)	(46)
<i>dont pertes de valeur et dépréciations sur 2009</i>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Exposition nette (valeur nette des pertes de valeur et dépréciations)</b>	<b>10</b>	<b>13</b>
% total de décotes des CDO	94 %	93 %

##### Caractéristiques des expositions sur autres CDO non exposés au résidentiel US

Le Groupe avait communiqué jusqu'à présent sur ses expositions dites « sensibles » à savoir ses expositions ayant fait l'objet d'une décision de dépréciation individuelle ou, qui du fait du montant unitaire de l'investissement, représentaient un risque significatif. Afin d'uniformiser la communication au sein de BPCE, toutes les positions de

CDO détenues font l'objet d'une communication. Ainsi, l'intégralité des 204 positions CDO du Groupe sont reprises ci-dessous.

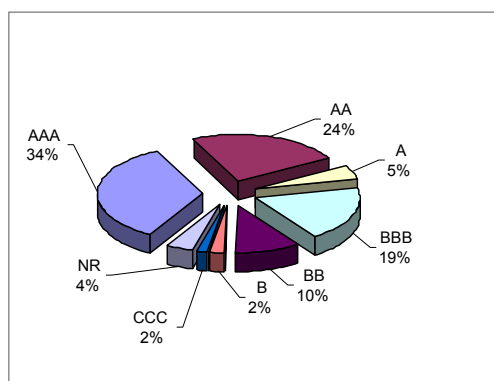
Les investissements du Groupe sont concentrés sur les classes d'actifs suivantes :

- CLO (le collatéral de ces produits est généralement constitué de prêts consentis dans le cadre d'opérations de LBO) ;
- CDO ABS Europe (le collatéral de ces produits est généralement constitué de tranches mezzanine d'opérations de titrisations de toutes natures : RMBS, CMBS, CLO...). La principale transaction (209 millions d'euros) est notée respectivement AAA/BBB- par S&P et Fitch au 30 juin 2009 ;
- CDO *Trups* (le collatéral de ces produits est composé de *Trust preferred securities*, titres émis par un trust, ayant lui-même souscrit à une émission subordonnée d'une banque, d'une compagnie d'assurance ou d'un fonds immobilier) ;
- Produits à capital garanti (PPN...).

Compte tenu de ventes réalisées au 1<sup>er</sup> semestre 2009, notamment par la CNCE sur son portefeuille de CLO, les expositions nettes ont diminué de plus de 300 millions d'euros par rapport à décembre 2008.

Expositions en millions d'euros	Nombre de positions	Exposition brute au 30/06/09	Exposition nette au 30/06/09	% Exposition nette au 30/06/09	Exposition nette au 31/12/08	Variation	Dont ajustements de valeur au 1er semestre 2009
CLO	62	844	764	51,00%	1 028	-264	10
CDO d'ABS (Europe)	14	318	287	19,20%	297	-10	-10
CDO TRUPS	25	197	148	9,90%	163	-15	-15
CSO et autres CDO Corporate	39	310	54	3,60%	61	-7	-0
Autres CDO	64	447	246	16,30%	260	-14	5
<b>Total Groupe (hors Natixis et Crédit Foncier)</b>	<b>204</b>	<b>2 116</b>	<b>1 499</b>	<b>100%</b>	<b>1 809</b>	<b>-310</b>	<b>-10</b>

Au 30 juin 2009, la ventilation des expositions nette sur de CDO par classes de *ratings* est la suivante :



Les investissements se répartissent de la façon suivante :

- CNCE : 85,5 % (issus des opérations pour compte propre gérées de façon extinctive)
- Caisses d'Epargne: 14,5 %

### Protections acquises auprès de contreparties pour couvrir des expositions sur CDO

Ces expositions s'inscrivent dans des stratégies de *Negative Basis Trades* mises en œuvre par la CNCE, auprès de 3 grandes banques européennes, sur 3 transactions distinctes :

- deux tranches senior de CLO US européens notées AAA par deux agences de notation au 30 juin 2009,
- une tranche senior d'un CDO ABS européen notée respectivement AA/BBB par S&P et Fitch au 30 juin 2009 (tranche couverte à 74 % par un dépôt cash de la contrepartie au CDS).

Au 30 juin 2009						
En millions d'euros	Montant notionnel brut de la protection acquise	Montant notionnel brut des CDO couverts	Dépréciation sur CDO couverts	Dont dépréciation sur le 1 <sup>er</sup> semestre 2009	Juste valeur de la protection avant ajustements de valeur et couvertures	Ajustements de valeur comptabilisés sur la protection
<b>Protections sur autres CDO (avec impact significatif sur les comptes)</b>						
<i>acquises auprès de monolines</i>						
<i>acquises auprès de CDPC<sup>(1)</sup></i>						
<i>acquises auprès d'autres contreparties<sup>(2)</sup></i>	506	506	- 184	- 47	184	0
<b>TOTAL DES PROTECTIONS ACQUISES SUR CDO COUVERTS</b>	<b>506</b>	<b>506</b>	<b>- 184</b>	<b>- 47</b>	<b>184</b>	<b>0</b>

(1) Credit Derivative Product Companies.

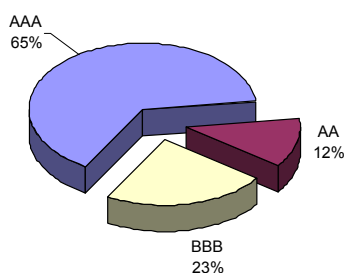
(2) Le risque de contrepartie sur deux vendeurs de protection (banques européennes) est couvert par des appels de marge au profit de la CNCE

### Expositions CMBS (*Collateralized Mortgage Backed Securities*)

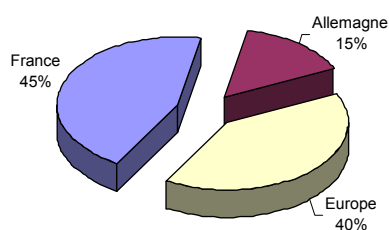
En millions d'euros	Nombre de positions	Exposition brute 30/06/09	Exposition nette 30/06/09	Exposition nette 31/12/08	Variation	Dont ajustement de valeur au 1 <sup>er</sup> semestre 2009
<b>Total Groupe (hors Natixis et Crédit Foncier)</b>	13	40	29	35	-6	-6

L'ensemble des expositions du Groupe (hors Natixis et Crédit Foncier) sur cette catégorie d'actifs sont situées en Europe et bénéficient toutes de notations externes *Investment Grade*.

Répartition des CMBS au 30/06/09 par rating



Répartition des CMBS au 30/06/09 par exposition géographique



### Autres expositions à risque (RMBS, prêts US, etc.)

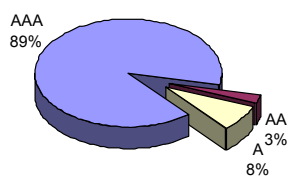
Le Groupe Caisse d'Epargne (hors Natixis et Crédit Foncier) ne détient aucune exposition directe sur des prêts US.

Les encours RMBS du Groupe Caisse d'Epargne (hors Natixis et Crédit Foncier) sont majoritairement composés d'expositions sur des prêts consentis en Europe continentale. D'autre part, 85 % des encours RMBS correspondent à des opérations originées avant 2005.

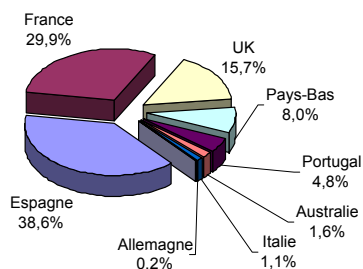
A noter que les expositions nettes ont diminué de près de 100 millions d'euros, notamment sous l'effet des ventes de RMBS effectuées sur le Compte Propre de la CNCE au cours du premier semestre.

En millions d'euros	Nombre de positions	Exposition brute 30/06/09	Exposition nette 30/06/09	Exposition nette 31/12/08	Variation	Dont ajustement de valeur au 1 <sup>er</sup> semestre 2009
<b>Total Groupe (hors Natixis et Crédit Foncier)</b>	57	180	161	258	-97	-13

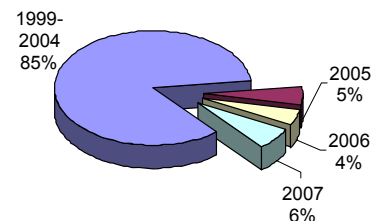
Répartition des RMBS par *rating* au 30 juin 2009



Répartition des RMBS par zone géographique au 30 juin 2009



Répartition des RMBS par *vintage* au 30 juin 2009



Les investissements se répartissent de la façon suivante :

- CNCE : 13,4 % (issus des opérations pour compte propre gérées de façon extinctive)
- Caisses d'Epargne: 86,6 %

## Véhicules *ad hoc*

Au 30 juin 2009, le Groupe Caisse d'Epargne (hors Natixis et Crédit Foncier) ne détient pas d'expositions sur des véhicules *ad hoc*.

## Opérations à effet de levier (LBO)

### Définition du LBO retenue par le Groupe

Un LBO est une opération de rachat ou reprise d'une entreprise cible par une société holding *ad hoc* qui porte l'endettement lié au financement de l'opération. Les remboursements de la dette d'acquisition s'effectuent essentiellement par la remontée des dividendes versés par la cible (filie) à la holding (mère). Un LBO est une sous catégorie des financements spécialisés.

### Surveillance des risques LBO

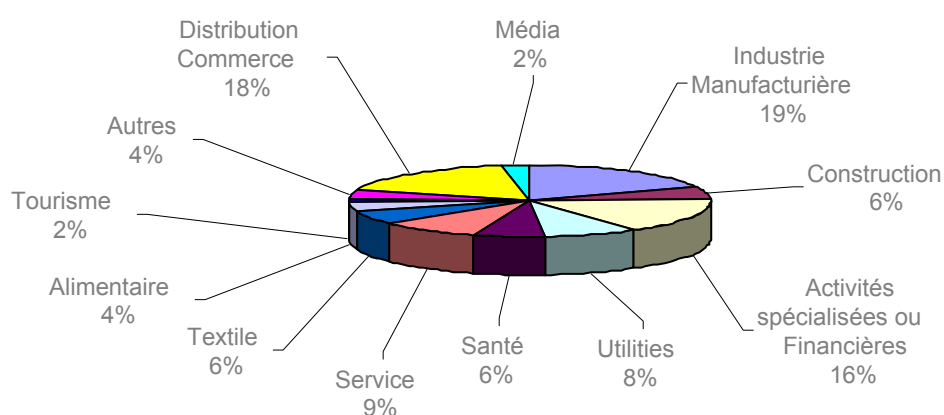
Compte tenu de la dégradation du marché des opérations à effet de levier observée dès 2007, un dispositif exceptionnel est mis en place depuis 2008, impliquant une contre analyse au niveau de la direction Risques Groupe pour les prises de risques supérieures à 3 millions d'euros dès lors que la dette senior est supérieure à 10 millions d'euros.

### Opérations de dette à effet de levier ou LBO

Les expositions brutes du Groupe Caisse d'Epargne (hors Natixis et Crédit Foncier) sur les opérations à effet de levier s'élèvent à 1 219 millions d'euros au 30 juin 2009 (868 dossiers), contre 1 194 millions d'euros au 31 décembre 2008 (849 dossiers). L'exposition nette au 30 juin 2009 s'élève 1 182 millions d'euros, après pertes de valeur et dépréciations de 6 millions d'euros comptabilisées au 1<sup>er</sup> semestre 2009.

Ces expositions sont identifiées au sein des Caisses d'Epargne 50 %, du Groupe Palatine 48 %, et du Groupe Financière Océor (2 %).

## Répartition sectorielle



Les sociétés cibles sont localisées en France.

## Opérations à effet de levier détenues via des Fonds de *Private Equity*

Les fonds concernés sont ceux dont les expositions sous jacentes sont des opérations de LBO, que ce soit des interventions en capital ou en dettes mezzanines

(MEUR)	31-déc-08		30-juin-09	
	Montants sous gestion	Exposition au risque (y compris les engagements non encore appelés)	Montants sous gestion	Exposition au risque (y compris les engagements non encore appelés)
<b>FCPR sous jacent LBO</b>	<b>128</b>	<b>211</b>	<b>136</b>	<b>216</b>
FCPR sous jacent LBO & Développement (1)	151	282	172	281
FCPR sous jacent dettes Mezzanines	57	92	61	98
Fonds d'infrastructure et PPP (2)	42	139	60	139
Fonds de Fonds (3)	36	91	37	91
<b>Total</b>	<b>414</b>	<b>815</b>	<b>466</b>	<b>825</b>

(1) Il s'agit des FCPR effectuant des opérations de LBO et de capital développement (sans création de holding et transmission d'entreprise), sans distinction

(2) Il s'agit de Fonds dont une partie des opérations sont financées par de la Dette

(3) Il s'agit de Fonds de fonds dont les actifs sont des Fonds de LBO

## 1.4.2 Expositions de Natixis

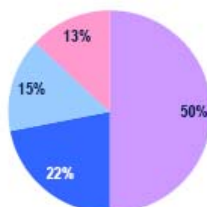
### CDO et expositions monolines et autres garants

#### Expositions sur CDO non couverts exposés au marché résidentiel US

(€m)	#1	#2	#7	#9	#10	#11	#12	#13	#14	#15	#4	#8
Exposition nette 31-03-09	8	9	51	27	12	54	43	8	37	76	306	330
Variation de valeur 2T09	-1	0	-18	-2	-3	-3	-3	-4	-3	-25	-57	-98
Exposition nette 30-06-09	6	8	24	22	7	46	37	3	31	45	233	215
% de décote	96%	83%	84%	20%	98%	18%	25%	98%	36%	46%	38%	47%
Exposition nominale	136	118	149	27	169	55	49	151	49	84	375	409
Variation de valeur (cumul)	-130	-109	-125	-5	-163	-10	-12	-148	-18	-38	-141	-194
Tranche	Super senior	Mezzanine	Super senior	Super senior	Super senior	Super senior	Super senior	Super senior	Mezzanine	Mezzanine	Super senior	Super senior
Sous-jacents	Mezzanine	Mezzanine	Mezzanine	Mezzanine	Mezzanine	Mezzanine	Mezzanine	Mezzanine	Mezzanine	Mezzanine	High Grade	High grade
Point d'attachement	26,1%	0%	37,1% / 97,1%	56,3%	0%	32,1%	34,5%	8,7% / 99,1%	27,4% / 98,5%	26,3% / 75%	0%	37,1% / 97,1%
Prime	1,9%	12,8%	12,8%	9,5%	10,1%	34,3%	9,7%	7,9%	4,6%	13,8%	3,7%	0,0%
Alt-A	2,4%	9,9%	0,6%	2,4%	2,3%	17,4%	0,7%	0,0%	4,5%	40,3%	0,7%	0,0%
Subprime (2005 et antérieur)	9,9%	33,0%	56,0%	62,1%	42,1%	31,0%	44,7%	81,3%	38,6%	32,8%	14,5%	0,0%
Subprime (2006 & 2007)	60,2%	28,5%	7,2%	0,0%	31,5%	0,0%	8,0%	1,1%	13,2%	9,9%	3,0%	0,0%

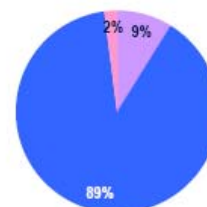
Structures non diversifiées

Taux de décote : 77%



Structures diversifiées

Taux de décote : 43%



■ Subprime ■ Autres ■ Prime ■ Alt-A

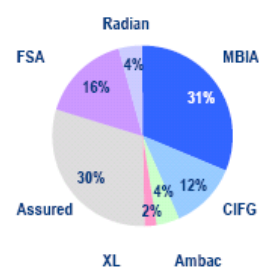
### Protections acquises

#### Après de Monoline :

(€m)	Montant notionnel brut des instruments couverts	Expositions avant ajustements 1T09	Expositions avant ajustements 2T09
Protections sur CDO (marché résidentiel US) avec sous-jacent subprime	1 229	547	578
Protections sur CLO	5 592	267	284
Protections sur RMBS	880	269	301
Protections sur CMBS	922	1 344	73
Autres risques	8 830	1 618	2 570
<b>TOTAL</b>	<b>17 453</b>	<b>4 044</b>	<b>3 806</b>

Ajustements de valeur	-1 664	-1 721
Provisions collectives	-500	-500
Exposition résiduelle au risque de contrepartie	1 880	1 586
Taux de décote	54%	58%

#### Exposition résiduelle<sup>(1)</sup>



#### Après des CDPC

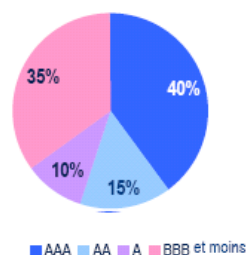
- Exposition avant ajustements de valeur : €1,45Md au 30/06/2009 (Montant notionnel brut de €9,7Md)
- Ajustements de valeur de €648m

## Autres CDO non couverts

### ▪ CDO non exposés au résidentiel US :

- Ajustement de valeur : -€175m au 2T09
- Exposition résiduelle : €3 845m

Exposition résiduelle<sup>(1)</sup>



### ▪ Dont CRE CDO :

(€m)	Exposition nette 31/03/09	Pertes de valeur 2T09	Autres variations 2T09	Exposition nette 30/06/09	Exposition brute 30/06/09
JV par résultat	120	-5	-70	45	79
Option JV	114	-7	-1	106	166
JV par capitaux propres	2	-1	0	1	20
Prêts et créances	18	-8	12	23	30
<b>TOTAL</b>	<b>255</b>	<b>-22</b>	<b>-59</b>	<b>174</b>	<b>296</b>

<sup>(1)</sup> Base €3 845m

## Mortgage Backed Securities non couverts

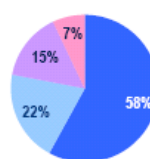
CMBS (€m)	Exposition nette 31/03/09	Pertes de valeur 2T09	Autres variations 2T09	Exposition nette 30/06/09	Exposition brute 30/06/09
JV par résultat	485	-27	-99	360	573
JV par capitaux propres	160	-23	13	150	292
Prêts et créances	138	15	97	250	250
<b>TOTAL</b>	<b>783</b>	<b>-35</b>	<b>11</b>	<b>760</b>	<b>1 115</b>

RMBS US (€m)	Exposition nette 31/03/09	Pertes de valeur 2T09	Autres variations 2T09	Exposition nette 30/06/09	Exposition brute 30/06/09
JV par résultat	107	-	-37	69	114
JV par capitaux propres	58	-	-58	-	-
Agencies	1 421	-109	127	1 438	1 578
RMBS wrapped	584	3	-57	530	545
Prêts et créances	4 228	-6	-586	3 635	3 758
<b>TOTAL</b>	<b>6 397</b>	<b>-112</b>	<b>-612</b>	<b>5 672</b>	<b>5 995</b>

RMBS UK (€m)	Exposition nette 31/03/09	Pertes de valeur 2T09	Autres variations 2T09	Exposition nette 30/06/09	Exposition brute 30/06/09
JV par résultat	40	-3	61	98	132
JV par capitaux propres	135	-2	-1	132	207
Prêts et créances	563	16	-3	576	612
<b>TOTAL</b>	<b>738</b>	<b>11</b>	<b>57</b>	<b>806</b>	<b>962</b>

RMBS Espagne (€m)	Exposition nette 31/03/09	Pertes de valeur 2T09	Autres variations 2T09	Exposition nette 30/06/09	Exposition brute 30/06/09
JV par résultat	19	-2	19	36	84
JV par capitaux propres	14	-4	17	28	53
Prêts et créances	627	0	-19	608	608
<b>TOTAL</b>	<b>660</b>	<b>-6</b>	<b>17</b>	<b>672</b>	<b>745</b>

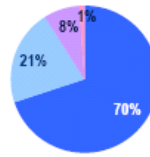
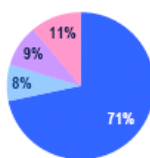
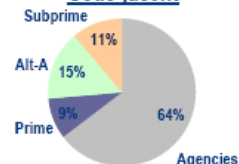
Notations



Zone géographique



Sous-jacent



■ AAA ■ AA ■ A ■ BBB et moins

## Conduits

### ELIXIR – Conduit sponsorisé par Natixis (€m)

Pays d'émission	France	Prêts automobiles	
Montant des actifs financés	246	Créances commerciales	100%
Lignes de liquidité accordées	213	Prêts équipement	
Maturité des actifs :		Crédit conso	
0 – 6 mois	84%	RMBS non US	
6 – 12 mois	-	CDO	
> à 12 mois	16%	Autre	

### DIRECT FUNDING – Conduit sponsorisé par Natixis (€m)

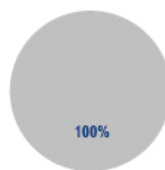
Pays d'émission	France	Prêts automobiles	
Montant des actifs financés	809	Créances commerciales	57%
Lignes de liquidité accordées	-	Prêts équipement	24%
Maturité des actifs :		Crédit conso	
0 – 6 mois	5%	RMBS non US	19%
6 – 12 mois	-	CDO	
> à 12 mois	90%	Autre	

### VERSAILLES – Conduit sponsorisé par Natixis (€m)

Pays d'émission	US	Prêts automobiles	29%
Montant des actifs financés	2 658	Créances commerciales	2%
Lignes de liquidité accordées	2 711	Prêts équipement	10%
Maturité des actifs :		Crédit conso	21%
0 – 6 mois	-	RMBS non US	
6 – 12 mois	2%	CDO	21%
> à 12 mois	98%	Autre	17%

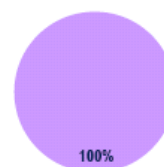
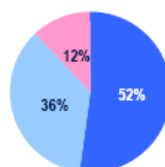
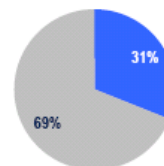
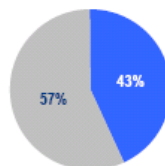
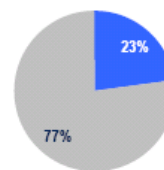
### Notations

■ AAA ■ AA ■ NIG ■ Non noté



### Zone géographique

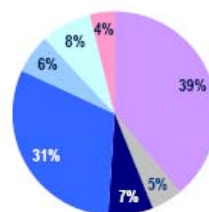
■ France ■ UK ■ US ■ Autres



## Opérations à effet de levier

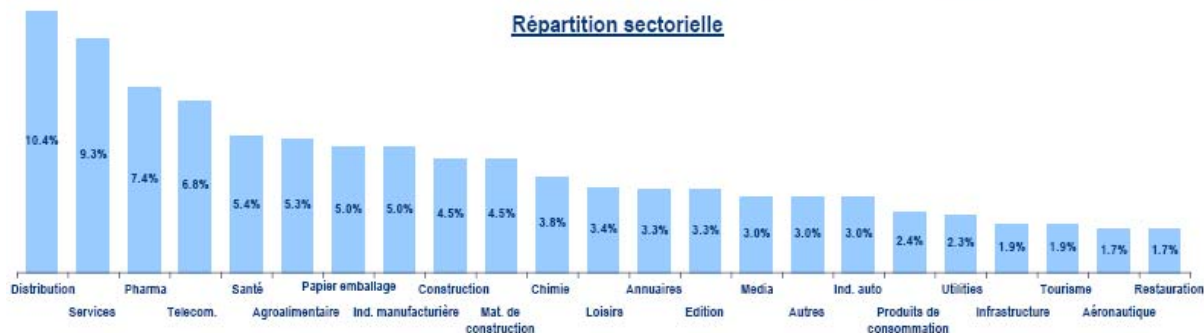
(€m)	1T09	2T09
<b>Parts finales (bookés)</b>	5 605	5 381
Nombre de dossiers	340	333
<b>Parts à vendre (bookés)</b>	346	272
Nombre de dossiers	64	66
<b>TOTAL</b>	<b>5 951</b>	<b>5 653</b>

### Répartition géographique



■ US ■ Autres ■ Allemagne ■ France  
■ UK ■ Italie ■ Espagne

### Répartition sectorielle



### 1.4.3 Expositions du Crédit Foncier

#### CDO et expositions monolines et autres garants

Le groupe Crédit Foncier n'a aucune exposition sur CDO.

L'ensemble des rehaussements porte sur des actifs sous-jacents (prêts ou titres) de nature secteur public: accordés soit directement à un état souverain, soit à une collectivité locale ou un établissement public.

Ces engagements de rehaussement prennent la forme de garanties financières (et non de CDS) et constituent une sûreté annexe à l'actif rehaussé. Ces garanties ne sont ni valorisées ni comptabilisées au bilan du Crédit Foncier (seule la prime de rehaussement est comptabilisée comme une charge quand le rehaussement est conclu en-dehors du titre ou du prêt).

La répartition par note des sous-jacents au 30 juin 2009 figure ci-après (en millions d'euros).

Rehausseur	Note du rehausseur	Notation intrinsèque (avant rehaussement)				Total	%
		AA+ à AA-	A+ à A-	BBB+ à BBB-	Non Disponible		
AMBAC	BB-	16	229	430	0	675	12,2 %
CIFG	CC	1 114	1 324	126	66	2 630	47,7 %
FGIC	Non Dispo	0	0	0	103	103	1,9 %
FSA	AA+	779	1 005	0	50	1 834	33,2 %
MBIA	BBB+	95	0	0	179	275	5,0 %
	Total	2 005	2 558	556	398	5 517	100 %
	%	36,3 %	46,4 %	10,1 %	7,2 %	100,0 %	

La note du rehausseur correspond à la moins bonne des deux meilleures notes agences parmi S&P, Moody's et Fitch au 30 juin 2009. La notation intrinsèque de l'actif sous-jacent correspond à sa note Bâle II avant rehaussement à la même date.

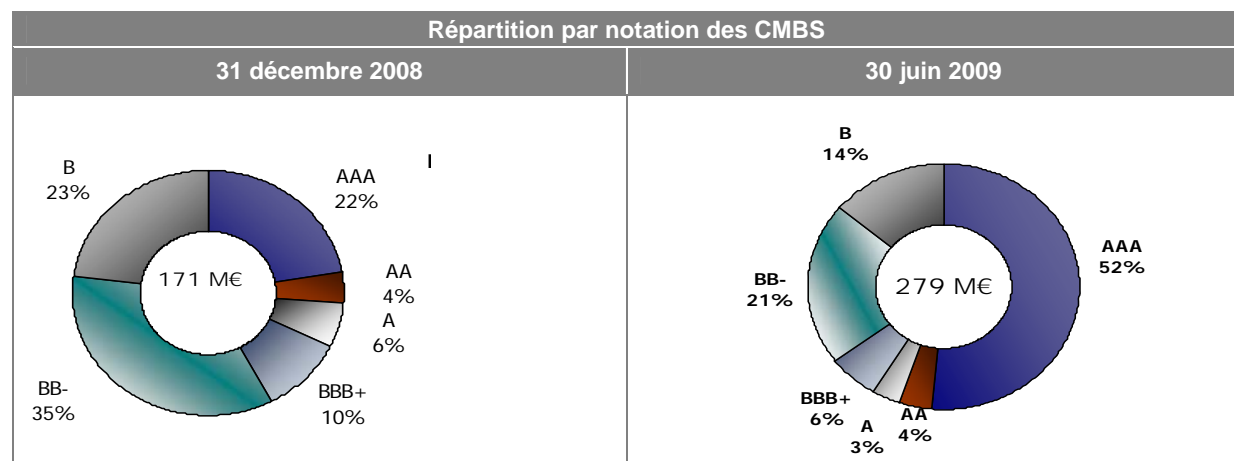
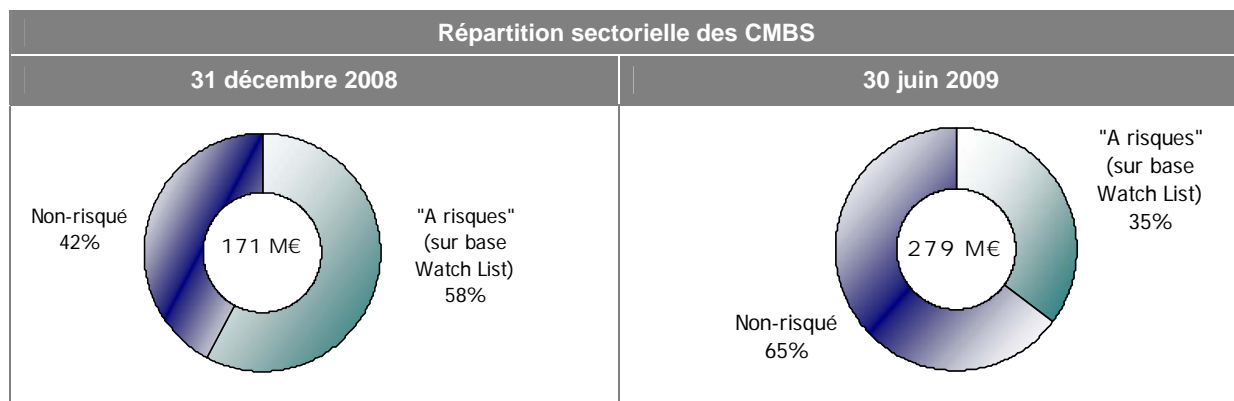
Les titres rehaussés présentent une bonne qualité intrinsèque : hors rehaussement, 36,3 % de ce portefeuille est noté *step 1* ( $\geq$ AA-) et 82,7 % est noté *step 2* ( $\geq$ A-). La note retenue pour MBIA est celle de National Public Finance Guarantee Corporation, l'entité garantissant désormais les collectivités locales nord-américaines.

Les expositions en catégorie BBB correspondent à des engagements sur le souverain Hongrois, à deux positions de titrisations en Italie (un titre CMBS et un titre adossé à des créances de santé) et une opération sur le secteur public français.

Les 7,2 % « non disponibles » ne sont pas publiquement notés mais sont appréciés par le Crédit Foncier comme appartenant à la catégorie Investissement (*Investment Grade* soit  $\geq$  BBB-).

#### Expositions CMBS

Exposition brute 30/06/2009 : (en millions d'euros)	Exposition nette 30/06/09 : (après pertes de valeur et dépréciations)
98	98
Dont US	-
Dont autres marchés à risque	98

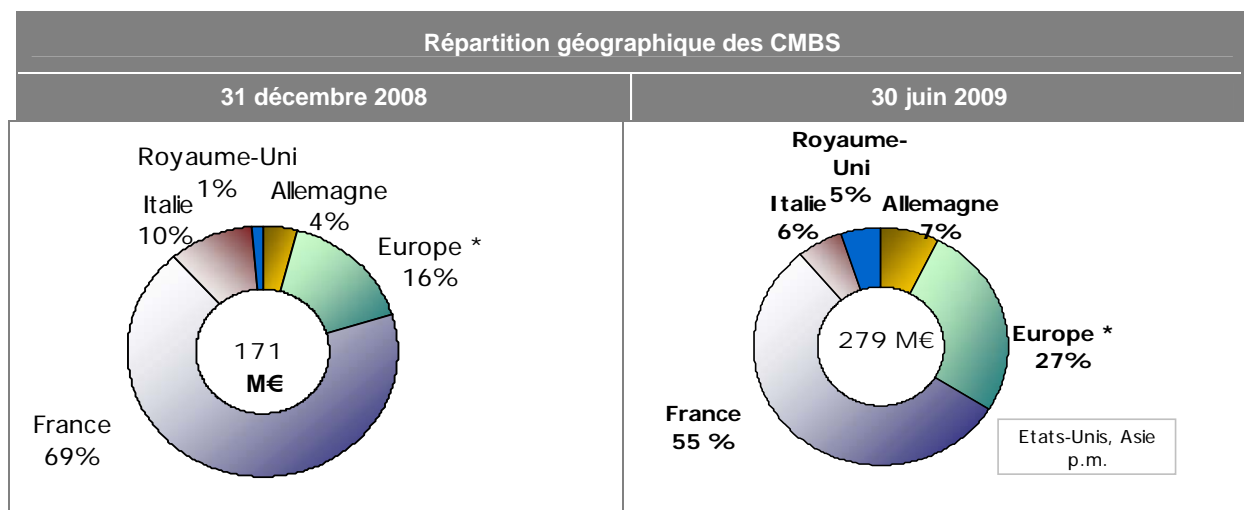


100 % du portefeuille est noté par une ou plusieurs agences de notation.

Plus de la moitié du portefeuille est noté AAA au 30 juin 2009. La qualité de crédit moyenne de ce portefeuille a tendance à s'améliorer sous l'effet des quelques opérations nouvelles (senior et notées AAA).

Les tranches notées en catégorie spéculative correspondent à deux tranches mezzanine d'une même opération.

Les tranches sont notées publiquement par Fitch et S&P respectivement à BB/B et BB- suite aux dégradations intervenues au second semestre 2008. Le montant cumulé de ces deux tranches au 30 juin 2009 s'élève à 98 millions d'euros. L'emprunteur a été placé sous procédure de sauvegarde de novembre 2008. Un plan de sauvegarde doit être adopté par les porteurs de parts durant l'été 2009. Le sous-jacent est un CMBS concentré sur un immeuble de bureau. Sur la base de la valorisation de mars 2009, la LTV au niveau des tranches détenues par le Crédit Foncier s'établit à 117,9 % et 122,7 %. Cette opération est inscrite en *Watch-List* Crédit Foncier depuis le 30 juin 2009 et est éligible aux dépréciations sur base de portefeuilles. A ce jour aucun défaut de paiement des intérêts n'a pu être constaté sur les tranches détenues par le Crédit Foncier.



Un peu plus de la moitié de ce portefeuille de CMBS est situé en France, le reste étant réparti sur plusieurs pays européens. Aucune exposition de CMBS aux Etats-Unis ou en Asie n'est recensée. La catégorie Europe\* correspond à des CMBS paneuropéens (dont les actifs sous-jacents sont répartis sur plusieurs pays d'Europe – EU-15 essentiellement).

### **Autres expositions subprime et Alt-A (RMBS, prêts, etc.)**

Le groupe Crédit Foncier n'a ni exposition subprime, ni Alt-A directement ou indirectement. Plus largement le Crédit Foncier n'a aucune exposition sur le marché hypothécaire américain.

En-dehors des actifs « à risque » recensés dans la partie relative aux CMBS, le groupe Crédit Foncier n'a pas d'autre exposition de titrisation inscrite en *Watch-List*.

Les expositions hypothécaires (RMBS ou prêts) ne sont localisées que sur l'Espace Economique Européen et sur des pays notés *step one* hors USA.

Au sein du portefeuille total de titrisation (qui représente 21 600 millions d'euros au 30 juin 2009), un encours de l'ordre de 2 352 millions d'euros fait l'objet d'un suivi particulier et sert de base au calcul de la dépréciation sur base de portefeuilles. Cet encours sous surveillance n'est pas classé en *Watch-List* et n'entre pas dans la classification « à risque » au 30 juin 2009. Il est constitué de trois RMBS allemands, de quatre RMBS espagnols, d'un RMBS hollandais ainsi que d'un CMBS paneuropéen. Cet encours sous surveillance reste d'ailleurs noté *step one* (≥AA-) à plus de 80 % (seules deux opérations sont notées respectivement A et BBB+).

### **Véhicules *ad hoc***

Au 30 juin 2009, le groupe Crédit Foncier ne recense aucune exposition sur des entités *ad hoc* (type ABCP ou autre) autre que celle mentionnée ci-après au titre du conduit sponsorisé SIRP qui est intégré au périmètre de consolidation du groupe Crédit Foncier depuis le deuxième semestre 2008.

### **SIRP**

Depuis le 25/09/2008, le Crédit Foncier détient 100 % des 457 millions d'euros de billets de trésorerie émis par le conduit SIRP noté publiquement A-1 (S&P) / P-1 (Moody's).

Le portefeuille à l'actif de SIRP est constitué d'un TSDI émis par une filiale à 100 % du Crédit Foncier et d'un zéro coupon AIG. Du fait de l'amortissement du TSDI et de la capitalisation du zéro coupon, l'exposition recensée est celle à maturité du programme en 2012 et correspond bien à un risque final sur AIG. Les notations agences de SIRP sont d'ailleurs alignées sur celles d'AIG.

Les notes publiques Moody's et S&P du programme SIRP ont toutes deux été placées sous surveillance avec implication négative respectivement en septembre et octobre 2008. Elles ont ensuite été confirmées et retirées de la surveillance début mars 2009 du fait du soutien spécifique de l'Etat américain.

La notion de sponsor vise un établissement assujéti, autre qu'un établissement assujéti originateur, qui établit et gère un programme de papier commercial adossé à des actifs (*assets backed commercial paper*) ou toute autre opération ou montage de titrisation dans le cadre duquel il achète des expositions de tiers.

### **Opérations à effet de levier**

#### **Définition du LBO retenue par le Crédit Foncier**

- opération de crédit structurée avec un effet de levier (i.e. un endettement bancaire) mise en place au profit du repreneur d'une société cible ;
- avec ou sans participation du management de la cible ;
- donnant lieu à la mise en place d'une société holding de reprise dont le capital est en tout ou partie détenu par un plusieurs sponsors financiers.

La présence d'un sponsor financier et d'une société holding est ici retenue comme un élément discriminant pour qualifier l'opération d'opération à effet de levier / LBO.

## Expositions relatives aux opérations à effet de levier

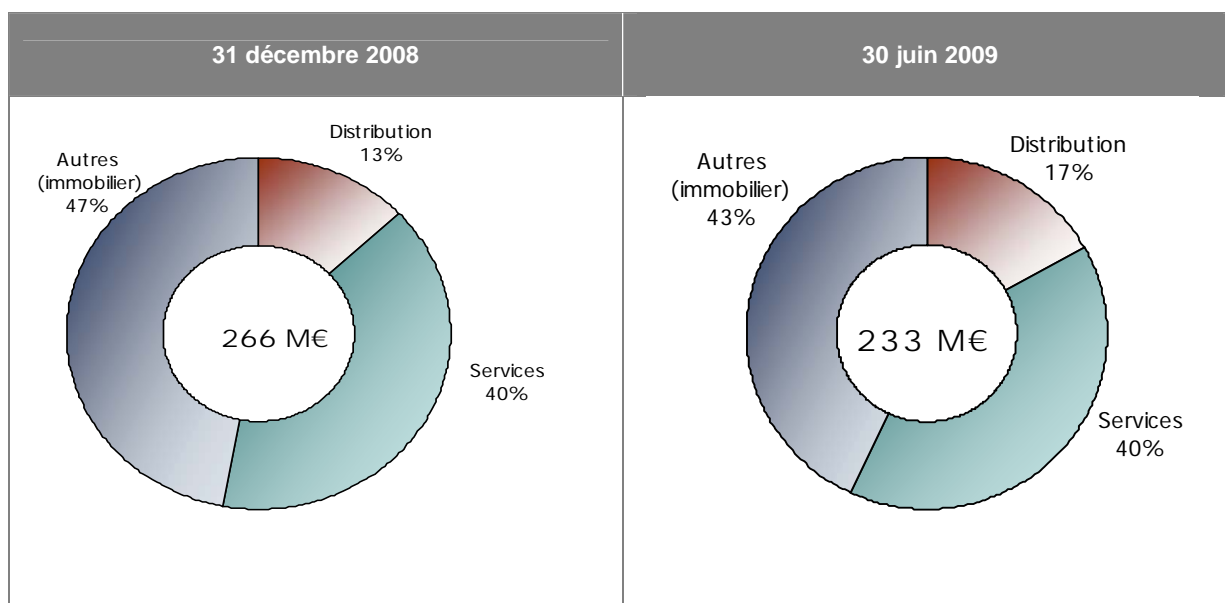
Au 30 juin 2009, le groupe Crédit Foncier recense 14 opérations à effet de levier pour un montant de 233 millions d'euros. Ce portefeuille LBO est gelé depuis 2008.

Le 1er semestre 2009 a été marqué par la sortie d'un LBO pour 25,2 millions d'euros sur une foncière de logements sociaux en Allemagne et le tirage d'un LBO accordé en 2008 (avant la décision de geler la production) pour 4 millions d'euros (emprunteur situé au Luxembourg, l'entreprise achetée étant française).

La baisse de l'encours global des encours LBO au sein du Crédit Foncier est également la résultante d'amortissements contractuels et, dans le cadre d'un dossier, d'une baisse des encours Crédit Foncier à la suite de l'entrée dans le pool d'un nouveau prêteur. Cette baisse est légèrement compensée par des tirages effectués sur les autres lignes existantes.

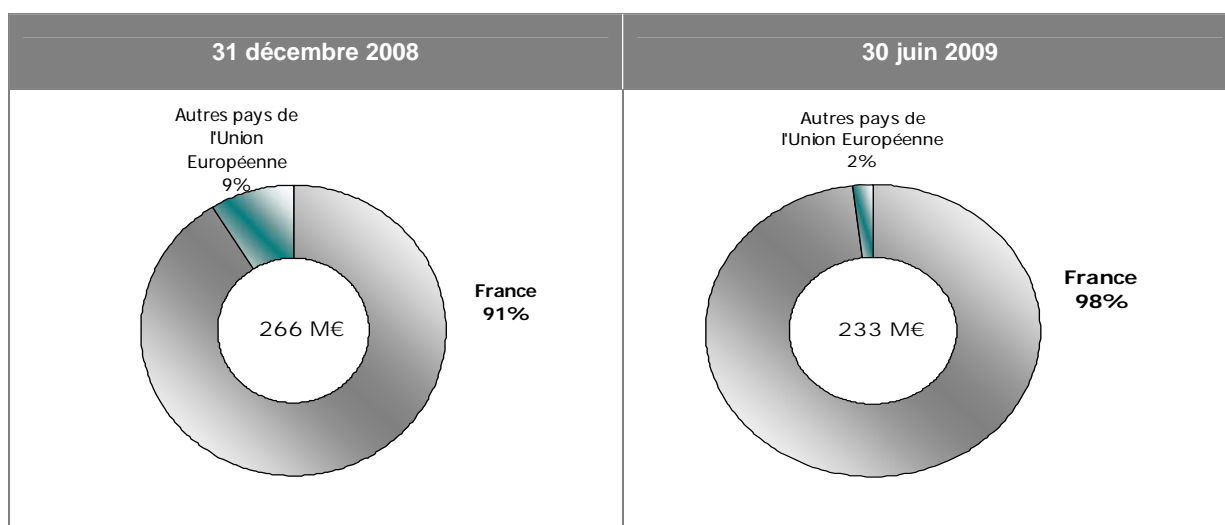
Il faut noter l'existence d'une exposition de 21,7 millions d'euros présentant un risque de défaut élevé sur le LBO d'un constructeur immobilier en France. Ce risque est provisionné à hauteur de 67 %.

## Répartition sectorielle des parts finales des opérations à effet de levier



Répartition sectorielle des sociétés cibles

## Répartition géographique des parts finales des opérations à effet de levier



Localisation géographique des sociétés cibles

## 1.5 Risques de marché et financiers

### 1.5.1 Système de mesure et de limites des risques de marché (Groupe Caisse d'Épargne hors Natixis)

---

La mesure des risques de marché a pour objectif de quantifier l'ensemble des risques pouvant engendrer une perte financière due à des mouvements de variables de marché (risques de taux, de change, d'actions, de volatilités implicites associées, de spreads entre instruments ou d'émetteur, et plus généralement, tout paramètre de marché intervenant dans la valorisation des portefeuilles).

L'analyse des expositions au niveau consolidé et par entité repose sur un dispositif d'indicateurs homogènes, calculés avec des méthodologies standardisées et communes à l'ensemble du Groupe, intégrant les mécanismes de corrélations entre les différentes variables des portefeuilles.

L'évaluation des risques de marché est réalisée au moyen de différents types de mesures synthétiques dont la Valeur en Risque (ou VaR), permettant de connaître les pertes potentielles que chaque activité peut engendrer, pour un degré de confiance de 99 % et un horizon de détention des positions de un jour.

Des calculs de VaR quotidiens (VaR sur un intervalle de confiance de 99 % à horizon 1 jour) sont réalisés sur le périmètre des activités de compte propre de la Banque commerciale (Caisses d'Épargne et filiales), et de la Banque d'investissement. Sur l'ensemble du Groupe, le processus de calcul de la VaR se base sur l'outil *Scénarisk*, développé par Natixis et validé comme modèle interne sur leur portefeuille (ce modèle a été déployé sur le périmètre Natixis). Les méthodologies utilisées sont paramétriques et Monte-Carlo sur les opérations des entités de la Banque commerciale, et en Monte-Carlo pour les activités de la Banque d'investissement. Un calcul indicatif de VaR est également effectué quotidiennement sur les opérations des portefeuilles de moyen long terme des entités commerciales du Groupe.

#### Structure du dispositif de limites de risque du Groupe Caisse d'Épargne (hors Natixis)

Le dispositif de limites de risque encadre de manière distincte les opérations relevant du périmètre entités du Groupe Caisse d'Épargne : CNCE, Caisses d'Épargne et filiales.

Concernant la Banque commerciale, le corpus de limites de risque s'inscrit dans la segmentation des activités financières de la Banque commerciale entre le métier de compte propre d'un côté, et le métier de l'ALM et de la gestion moyen long terme de l'autre. Par ailleurs, une charte financière propre à la CNCE a été validée par le Directoire le 27 janvier 2009. La charte financière de gestion promulguée en fin d'année 2005, a été mise à jour à plusieurs reprises. Les mises à jour, dont la dernière date d'août 2008 pour le Groupe, Cette charte a pour objet de formaliser dans un cadre commun à toutes les entités, les évolutions des réglementations comptables et prudentielles.

Le dispositif de limites de risque repose sur l'utilisation conjointe de deux référentiels (indicateurs ALM et VaR) afin d'intégrer les deux principales natures de risques de marché auxquelles est exposé le Groupe :

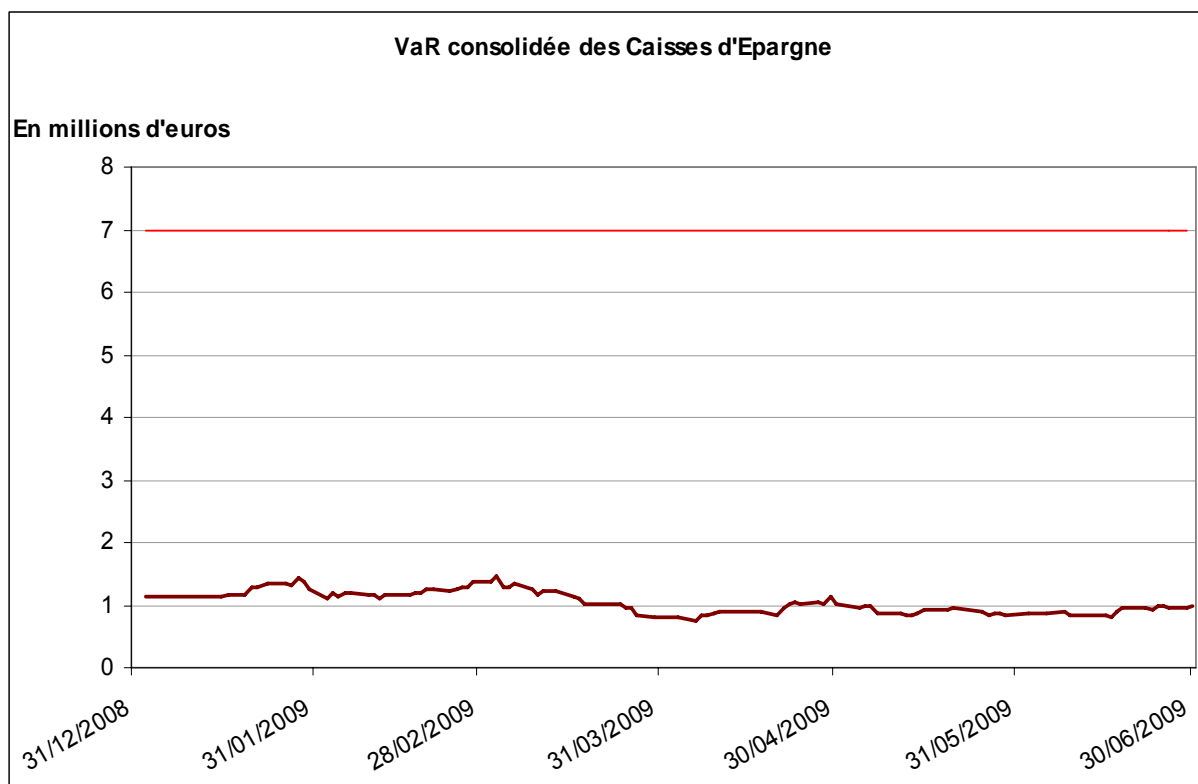
- la variabilité potentielle des flux et de la marge nette d'intérêt ;
- la sensibilité de la valeur de marché du portefeuille de titres, de ses couvertures et des positions ouvertes isolées.

Le dispositif d'encadrement de risque repose sur :

- une limite globale en VaR des activités de compte propre ;
- des limites de volumétrie et de volatilité des activités de moyen long terme ;
- des limites ALM de sensibilité du RBE et de sensibilité de la valeur actuelle nette du bilan (indicateur Bâle II) ;
- des limites de liquidité, permettant de s'assurer que le Groupe dispose d'une réserve de liquidité suffisante pour faire face à des périodes de crise de liquidité.

Les limites allouées au niveau national sont ensuite ventilées aux différentes entités du Groupe.

Sur la base de la définition du compartiment des activités de compte propre, une limite consolidée en VaR 99 % 1 jour a été fixée à 7 millions d'euros pour le périmètre des Caisses d'Épargne. Cette limite a fait l'objet d'une allocation entre les différentes entités de ce périmètre, selon des critères de montant des fonds propres et de capacité bénéficiaire.



## Limite sur VaR spot 7 millions d'euros

### Limite sur VaR spot 7 millions d'euros

VaR consolidée Compte Propre  
Périmètre Caisses d'Epargne

En euros	1er semestre 2009			30/06/2009
	Moyenne	Minimum	Maximum	
Actions	703 863	451 096	1 129 839	648 313
Alternatifs	378 794	286 390	521 077	289 324
Taux et spread	261 544	199 424	435 430	283 985
<b>VaR GLOBALE</b>	<b>1 044 920</b>	<b>755 409</b>	<b>1 457 255</b>	<b>970 475</b>

En euros	Exercice 2008			31/12/2008
	Moyenne	Minimum	Maximum	
Actions	2 097 310	571 273	3 605 995	779 305
Alternatifs	1 902 162	465 597	2 661 513	465 631
Taux et spread	1 202 589	206 549	1 703 307	207 523
<b>VaR GLOBALE</b>	<b>4 106 045</b>	<b>1 104 261</b>	<b>6 425 996</b>	<b>1 134 870</b>

Les positions de compte propre des Caisses d'Epargne ont été réduites à un niveau historiquement bas, notamment du fait de la très forte baisse d'exposition sur des fonds (OPCVM).

Par ailleurs, une limite de VaR 99 % 1 jour a été fixée à 0,5 million d'euros sur le périmètre du compte propre des filiales spécialisées du Groupe.

Concernant la CNCE, les opérations de compte propre ont été cédées dans leur intégralité fin 2008. Les activités de la CNCE sont actuellement réparties comme suit :

- la gestion des participations ;
- la gestion en extinction des opérations financières moyen long terme : les objectifs de volume de cession pour l'année 2009 sont déjà presque atteints à fin juin 2009 ;
- les émissions à long terme ;
- La gestion de la trésorerie centrale, permettant d'assurer le refinancement des entités du groupe dans les meilleures conditions : cette activité est encadrée par un dispositif de limites de sensibilité,

de limite en VaR sur les opérations d'optimisation à CT, de stop alert et stop losses. Un calcul global de VaR est également en cours de recette, ainsi que le déploiement des stress scénarios sur ce périmètre.

Le renforcement des processus entrepris à l'automne 2008 a été poursuivi au cours du premier semestre 2009.

## Modalités de gestion des dépassements

Le processus de gestion des dépassements est spécifique à chaque catégorie de limite.

L'entité doit respecter sa limite individuelle en VaR. En cas de dépassement, la direction des Risques de l'entité doit informer la DRG de la nature du dépassement dans la journée suivant la constatation du dépassement.

Il appartient à chaque entité de définir dans sa politique de risque propre les éventuels seuils d'information de ses instances dirigeantes, ainsi que le processus interne de réaction en cas de dépassement de la limite individuelle de l'entité.

## Stress scénarios

Les calculs de VaR sont complétés par la mise en œuvre opérationnelle de stress scénarios historiques et hypothétiques, pour évaluer l'impact d'événements extrêmes sur l'évolution des positions de marché.

Le panel de stress scénarios permettant de mesurer la variation de valeur instantanée des portefeuilles de compte propre a été revu : les paramétrages initiés par Natixis dans le cadre de ses travaux économétriques ont été appliqués aux entités de la banque commerciale, afin d'assurer la cohérence des méthodes dans le groupe. Chaque scénario est défini autour d'un thème principal (krach boursier, krach obligataire, crise de crédit, crise des *hedge funds*, etc.), d'un mode de calibrage des chocs (historique ou hypothétique), et se décline sur un ensemble de facteurs de risque représentatif des positions en portefeuille. Ces éléments sont illustrés dans le tableau suivant :

Crise	Actions	Vol Actions	Taux	IBOR / Govies	IBOR / OIS	Basis Swaps	Vol Taux	Credit	Forex	Vol Change	Commo	Vol Commo
<b>STRESS TESTS HISTORIQUES</b>												
Krach actions 1987	Extrême Global	Fort	Extrême Global	Extrême Global					Faible		Faible	
Guerre du Golfe 08/90	Fort	Fort	Fort	Extrême					Faible		Extrême	Extrême
Krach obligataire 1994	Faible	Faible	Extrême	Extrême					Faible		Faible	
Crise Asiatique 1997	Fort	Fort	Moyen	Faible		Faible	Faible		Faible		Faible	
LTCM	Fort	Fort	Moyen	Faible		Fort	Fort		Fort		Fort	
11-sept-01	Fort	Extrême	Fort	Faible	Extrême	Faible	Fort		Moyen	Fort	Moyen	Faible
Krach crédit 2002	Moyen	Moyen	Moyen	Faible	Faible	Faible	Moyen	Fort	Moyen	Fort	Faible	Moyen
Subprime Fed action 08/07	Fort	Moyen	Fort	Fort	Extrême	Faible	Moyen	Fort	Moyen	Extrême	Moyen	Extrême
Corporate/ABS/MBS crisis 03/08	Fort	Moyen	Moyen	Fort	Fort	Extrême	Moyen	Extrême	Moyen	Fort	Moyen	Moyen
<b>STRESS TESTS GLOBAUX</b>												
NSTG1	Extrême Global	Extrême	Extrême	Faible				Fort				
NSTG2	Faible		Extrême	Moyen			Extrême					
NSTG3	Fort	Moyen	Extrême	Extrême				Extrême Global				
STG Commo	Fort	Fort	Fort	Moyen			Fort	Fort	Extrême	Fort	Extrême	Extrême
STG Emergents	Faible	Extrême	Faible	Faible					Extrême			

## 1.5.2 Méthodologie de mesure des risques de Natixis

Le contrôle des risques des activités de marché de Natixis repose sur une méthodologie de mesure des risques de marchés encourus par les différentes entités du groupe.

L'évaluation des risques de marché est réalisée au moyen de différents types de mesure :

- Des mesures synthétiques de VaR permettant de connaître les pertes potentielles que chaque activité peut engendrer, pour un degré de confiance (exemple : 99 %) et un horizon de détention des positions (exemple : 1 jour) prédéfinis. Elle est élaborée et suivie quotidiennement sur l'ensemble des activités de négociation du groupe.

Pour ce faire, le comportement joint des paramètres de marché dont dépend la valeur des portefeuilles est modélisé au moyen d'études statistiques utilisant une période d'un an glissant. A ce jour, plus de 5 300 axes de risques de marché sont modélisés et utilisés.

Natixis utilise une VaR calculée par simulations numériques, au moyen d'une méthodologie « Monte Carlo » qui permet de prendre en compte les éventuels non linéarités des portefeuilles suivant les différents axes de risques. L'harmonisation des méthodes de calcul a été réalisée par le recours à un outil unique de calcul, *Scénarisk*. Afin de suivre le respect de la limite en VaR fixée par le régulateur, la direction des Risques de Natixis produit la VaR sur le périmètre Natixis consolidé.

L'extrême volatilité des marchés sur l'ensemble des classes d'actifs observée depuis la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008 a conduit Natixis à mener plusieurs études prenant en compte différentes profondeurs d'historique pour le calcul de la VaR avec l'objectif de capter le changement de régime récent observé sur les marchés financiers. Ces études ont abouti à la définition d'une nouvelle méthodologie de calcul, désormais basée sur une économétrie dont les écarts-types sont calculés comme étant le maximum, axe de risque par axe de risque, des écarts-types calculés sur les périodes suivantes : 12 mois glissant, 3 mois glissant, 01/09/08-date courante (tant que date courante est antérieure au 01/09/09). Ce changement méthodologique a occasionné un recalibrage de l'ensemble des limites. Après avoir été présentée à la Commission bancaire, cette méthode a été mise en production au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2008.

- Des indicateurs opérationnels permettant d'encadrer l'activité, en global et/ou par activité homogène, au moyen de grandeurs plus directement observables (par exemple : sensibilités à la variation du sous-jacent, sensibilité à la variation des volatilités, à la corrélation, indicateurs de diversification). Les limites correspondant à ces indicateurs opérationnels à la fois qualitatifs et quantitatifs viennent ainsi compléter les limites de VaR, de *loss alert* et de stress tests pour certains périmètres. Elles sont déterminées en cohérence avec ces dernières. L'ensemble des limites opérationnelles fait l'objet d'un suivi quotidien de la part du Département des risques de marché.

Tout dépassement de limites (limites opérationnelles, VaR, *loss alert* et *stress-test*) fait l'objet d'une notification, et, le cas échéant, notamment dans le cadre de dépassement de *loss alert*, peut occasionner une décision du management relative aux positions en cause (fermeture, couverture, maintien, etc.).

Les principaux indicateurs standards utilisés sont :

- une sensibilité à la variation des taux de 1bp (indicateur global et par zone, par devise et/ou maturité) ;
  - un indicateur de risque de courbe ;
  - un indicateur de risque de change ;
  - un indicateur d'exposition aux marchés des actions ;
  - des indicateurs de sensibilité à la variation de + / - 1 % des volatilités implicites des marchés actions, change, taux, inflation et *commodities* (ces indicateurs sont globaux, par maturité et par *strike*) ;
  - un indicateur de la variation du delta pour une variation du sous-jacent (action, taux, change ou *commodities*) ;
  - un indicateur de sensibilité à la variation du *spread* titres d'État/swap ;
  - un indicateur de sensibilité à la variation du *spread* émetteur ;
  - un indicateur de *spread* inter-devises ;
  - un indicateur de sensibilité inflation (variation de 1 point de base) ;
  - une mesure du risque de discontinuité ;
  - des indicateurs de sensibilité à la variation des corrélations ;
  - un indicateur de sensibilité au *recovery* et au *jump-to-default* ;
  - des indicateurs de *loss alert* mensuel et annuel.
- Des mesures de *stress-test*, consistant à mesurer les pertes éventuelles subies par les portefeuilles dans des configurations de marché extrêmes.

Deux grandes catégories de *stress-tests* sont calculées chez Natixis : les *stress-tests* globaux et les *stress-tests* spécifiques à chaque activité.

Les stress-tests globaux ont fait l'objet d'un projet important initié en 2008 et qui s'est poursuivi au cours du premier semestre 2009 visant à les recalibrer et à les compléter. Calculés dans l'outil de calcul de VaR de Natixis, ils peuvent être regroupés en trois catégories :

- Les stress historiques consistent à reproduire des ensembles de variations de paramètres de marché observées sur des périodes de crises passées, afin de simuler ex-post les ordres de grandeurs des variations de résultat enregistrées. Si ces jeux de *stress* n'ont aucun pouvoir prédictif, ils permettent de juger de l'exposition du périmètre à des scénarii connus. Six *stress* historiques ont été définis.
- Les stress hypothétiques consistent à simuler des variations de paramètres de marché sur l'ensemble des activités, en s'appuyant sur des hypothèses plausibles de réaction d'un marché par rapport à un autre, en fonction de la nature d'un choc initial. La détermination des chocs est le fruit d'un travail de réflexion et de collaboration avec le front office et les économistes. Ces scénarios peuvent être définis en fonction de critères économiques (crise de l'immobilier, crise économique), de considérations géopolitiques (attaques terroristes en Europe, renversement d'un régime au Moyen-Orient) ou autres (grippe aviaire). Cinq stress théoriques ont été définis.
- Les stress adverses ont pour objectif de détecter les situations les plus défavorables pour la banque sur la base des caractéristiques de son portefeuille. Les calculs consistent à décliner de façon matricielle les stress hypothétiques, le stress adverse étant celui donnant lieu à la perte maximale.

Concernant les stress tests spécifiques, un chantier mené conjointement par la direction des Risques et la BFI a été lancé en 2008 ; des normes de sévérité et des matrices de chocs ont été définies par ligne métier. Des expressions de besoin ont été transmises aux différentes maîtrises d'ouvrage Front Office pour chiffrage et mise en œuvre de ces scénarii dans les outils de gestion (plus de 1000 scénarii ont ainsi été définis). La structuration du projet s'organise depuis septembre 2008 autour d'un comité de pilotage et de groupes de travail. Ce projet sera finalisé fin 2009, début 2010, l'objectif étant que ces stress soient calculés dans les outils de gestion et encadrés par des limites.

Au terme de la mission d'homologation effectuée en 2008, la Commission bancaire a confirmé à Natixis son agrément pour utiliser son modèle interne de VaR à des fins réglementaires.

## Données quantitatives de mesure des risques de marché de Natixis

### Évolution de la VaR sur le périmètre de Natixis

Le niveau de VaR 99 % 1 jour des portefeuilles de négociation de Natixis s'est établi en moyenne sur un an glissant à 36,8 millions d'euros, avec un maximum constaté de 66,4 millions d'euros le 22 décembre 2008 et une valeur de 27,5 millions d'euros au 30 juin 2009.

Ces chiffres sont à mettre en perspective du changement de régime des marchés intervenu en septembre 2008 après la faillite de Lehman Brothers.

Cette crise majeure a conduit la BFI à réorganiser ses activités et à en cantonner une partie dans un portefeuille *ad hoc* (GAPC). Cette réorganisation s'est accompagnée d'évolutions du dispositif de suivi des risques (calibrage de nouvelles limites) et des modalités de reporting.

De même, comme décrit dans le paragraphe précédent, il est apparu nécessaire d'adapter la méthodologie appliquée au calcul de la VaR de façon à pouvoir capter ces mouvements de marché d'une ampleur exceptionnelle. Natixis a donc mis en place une modification de la prise en compte des historiques de données, en ajustant le calcul des écarts-types selon la formule suivante :

Ecart type = max (12 mois glissant, 3 mois glissant, historique démarrant le 01/09/08 « capé » à 1 an)

Cette nouvelle méthodologie de calcul des écarts-types, appliquée facteur de risque par facteur de risque, est entrée en production au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2008.

Plus conservatrice et plus en adéquation avec l'élévation forte de la volatilité sur les marchés, elle a eu pour conséquence d'augmenter la VaR de manière significative (entre 1,5 et 2 fois selon les périmètres) à positions équivalentes au moment de sa mise en production le 15 décembre 2008. Une limite globale a été fixée à 70 millions d'euros à compter de cette même date. Depuis, la limite a été revue à deux reprises afin de suivre la diminution du niveau de la VaR, conséquence directe de la baisse des expositions : de 55 millions d'euros le 28 janvier 2009 à 40 millions d'euros à compter du 24 juin 2009.

La limite de VaR définie par le CECEI (35 millions d'euros) continue de faire l'objet d'un suivi quotidien, Natixis assurant ainsi un pilotage de la VaR à un double niveau (VaR ancienne méthodologie versus VaR nouvelle méthodologie).

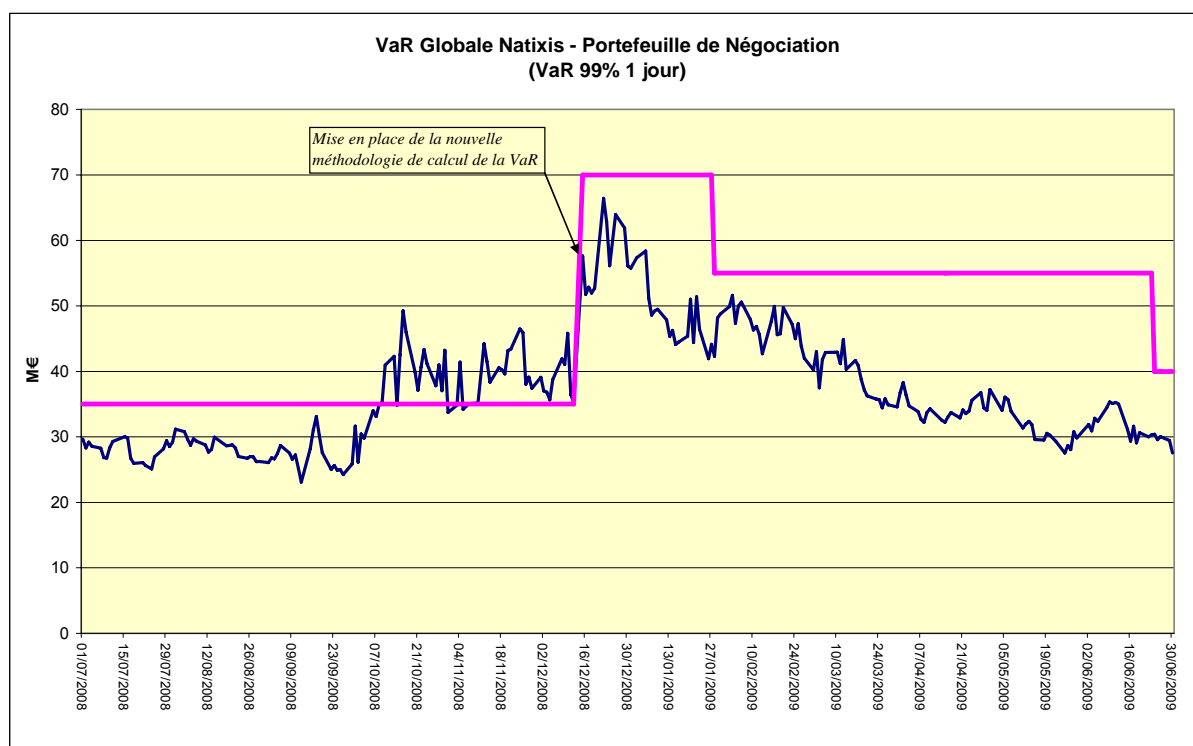
La mise en œuvre de la nouvelle méthodologie de la VaR sur le périmètre homologué a pour effet d'effacer les exceptions de *backtesting* observées fin 2008. Aucune exception de *backtesting* n'est observée sur un an glissant sur le périmètre réglementaire au 30 juin 2009.

Suivi de la VaR globale négociation en nouvelle méthode et en ancienne méthode :

VaR Monte-Carlo 99% 1 jour au 30/06			VaR MC 1Y 99% 1 jour au 30/06			Ecart entre MC et MC 1Y
30/06/2009	Limite	Moyenne	30/06/2009	Limite	Moyenne	

En Millions d'Euros

<b>NATIXIS Négociation</b>	27,5	40	36,8	25,7	35	32,1	1,8
<b>Pérenne Négociation</b>	16	32	28,2	15,4		22,8	0,6
<b>NATIXIS Europe Asie Négociation</b>	15,1		28,8	14,3		25,5	0,8
<b>Debt &amp; Financing Négociation</b>	1,2	1,2	3,7	1,1	8	3,6	0,1
<b>Marchés de capitaux Négociation</b>	14,9		27	13,9		23,9	0,9
<b>Supervision et gestion active des risques Négociation</b>	2,5		3,1	2,3		2,6	0,2
<b>NATIXIS Capital Markets Négociation</b>	5,1	6,2	6,1	5,3	6,8	5,8	-0,2
<b>Cantonné Négociation</b>	22,5	30	29,3	21,2		23,3	1,3
<b>NATIXIS Europe Asie Cantonné Négociation</b>	17,6		26,3	16,6		20,7	1
<b>NATIXIS Capital Markets Cantonné Négociation</b>	12,4		10,7	11,5		9,3	0,9



## Ventilation de la VaR globale négociation par classe de risque

<b>VaR Monte-Carlo Négociation 99% 1 jour</b>				
En Millions d'Euros	<b>30/06/2009</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>Variation</b>	<b>Moyenne sur un an glissant</b>
<b>NATIXIS</b>				
Risque de Taux	16,0	38,6	-22,6	23,0
Risque Action	9,1	26,2	-17,1	16,8
Risque spécifique Action	1,1	2,2	-1,1	3,8
Risque spécifique de Taux	20,6	22,6	-2,0	18,4
Risque de Change	3,9	6,5	-2,6	5,8
Total des classes de risques	50,6	96,1	-45,5	
Effets des compensations	-23,1	-40,3	17,2	
<b>VAR consolidée</b>	<b>27,5</b>	<b>55,8</b>	<b>-28,3</b>	<b>36,8</b>

A souligner la réduction importante du Risque général Action (-17,1 millions d'euros) et du risque général de Taux (-22,6 millions d'euros) sur la période qui témoigne d'une réduction importante des positions et risques de marché associés.

### Résultats des Stress Tests

Le projet de refonte des stress tests globaux s'est poursuivi en 2009. Il a permis un ajustement des scénarii existants et l'extension du corpus de stress tests.

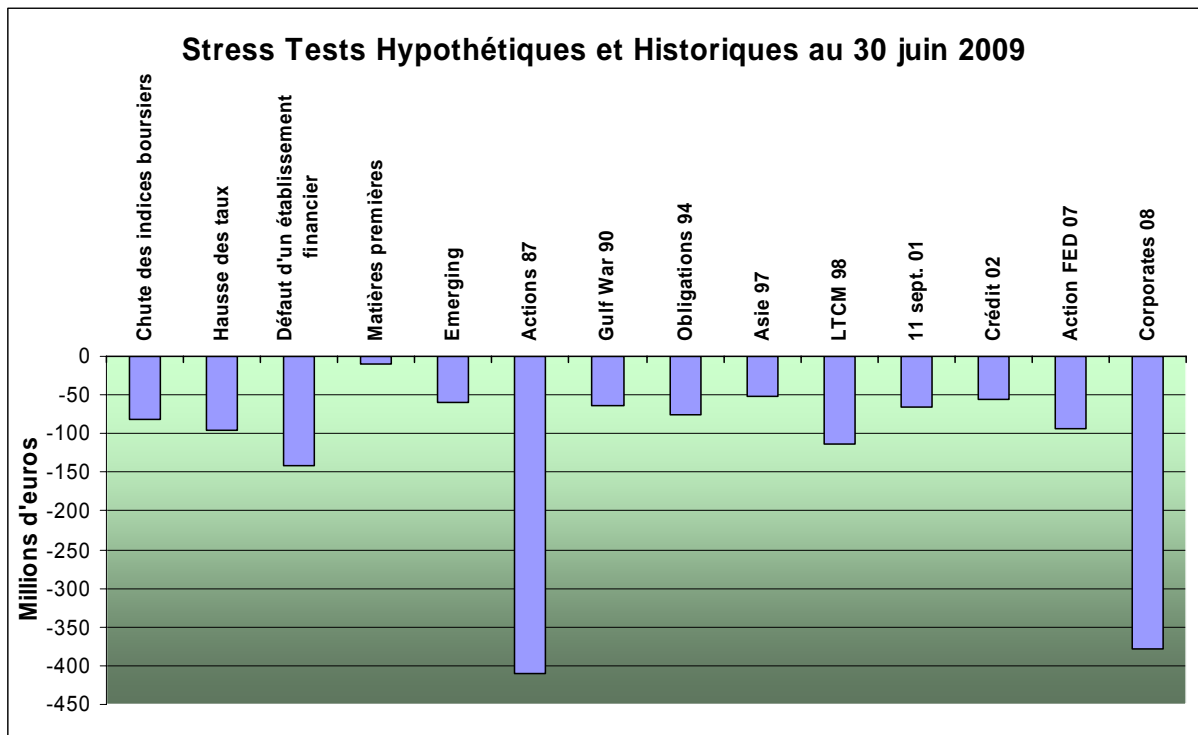
Deux stress tests hypothétiques globaux ont été ajoutés :

- Crise Emergente : Impacts sur l'ensemble des marchés d'un retrait soudain des capitaux étrangers investis en pays émergents ;
- Crise *Commodities* : Hypothèse de rupture d'approvisionnement en matières premières dont l'origine est une crise géopolitique.

Le dispositif a été également enrichi de 3 nouveaux *stress-tests* historiques :

- Guerre du Golfe 1990
- Réaction de la FED en Août 2007 à la suite du choc *subprime*
- Crise *Corporate*, ABS et MBS en Mars 2008

Natixis dispose ainsi de 5 *stress-tests* hypothétiques globaux et 9 *stress-tests* historiques globaux.



### 1.5.3 Processus d'investissement

#### Procédure d'homologation des nouveaux produits

Les prises de positions financières dans la Banque commerciale sont encadrées par une liste des produits financiers autorisés et une procédure d'homologation des nouveaux produits financiers. Ces deux procédures visent à s'assurer que l'utilisation des produits financiers s'effectue avec la sécurité opérationnelle appropriée, et en conformité avec les textes réglementaires et les normes risques du Groupe.

La liste des produits autorisés et les principes de fonctionnement du comité Nouveaux Produits et Activités Financières ont été entérinés au même titre que les critères d'autorisation d'achat de fonds.

Les demandes d'investissement dérogatoires sont traitées dans le cadre du comité Nouveaux Produits.

Une procédure décrivant les modalités de gestion des dépassements de limites est également entrée en vigueur.

Parallèlement, les comités des Risques de marché Groupe et de Risques sur Investissements Groupe se réunissent mensuellement, assurant le contrôle des activités financières ainsi que la validation des dispositifs de limites de risque avant leur présentation finale au comité des Risques Groupe.

Des dispositifs spécifiques ont été mis en place par le Groupe concernant :

- la décision d'investir ou non dans des fonds, des supports de *private equity*, des produits de titrisation, des produits structurés, fonds immobiliers, fonds d'infrastructure, etc. ;
- le suivi des portefeuilles sur ces produits (autre que la VaR) ;
- les alertes en cas d'événement avéré sur les marchés susceptibles d'affecter la valeur des investissements.

Le dispositif spécifique Groupe sur ces produits passe par un site intranet de gestion des demandes d'investissements de la part des entités du Groupe, avec plusieurs fonctionnalités, notamment :

- la gestion des demandes d'investissement, avec le suivi des demandes en cours et l'envoi automatique de mails aux intervenants ;
- l'accès au *scoring* et à l'analyse de la DRG sur les fonds et les sociétés de gestion agréées par le Groupe ;
- la possibilité pour les entités du Groupe d'effectuer leur propre *scoring* de fonds ;
- la gestion des déclarations d'investissement sur les fonds dérogatoires autorisés et autres produits ;

- la gestion du processus d'agrément des fonds spécifiquement structurés pour les portefeuilles moyen long terme des entités du Groupe ;
- l'accès aux *reportings* dédiés aux entités du Groupe : répartition par classes d'actifs, inventaire du portefeuille fonds, VaR fonds et *backtesting* ;
- l'accès aux statistiques sur les fonds au niveau du Groupe (ex : liquidité moyenne pondérée du portefeuille, nombre de jours nécessaires à la liquidation des positions) ;
- l'accès aux ratios de liquidité par fonds ;
- l'accès au détail des calculs d'exigences de fonds propres Bâle II (méthodes standard et IRB) ;
- l'accès aux analyses DRG des sociétés de gestion, ainsi qu'aux analyses DRG et DFG des fonds faisant l'objet d'une demande d'agrément.

Une méthodologie d'analyse des fonds par *scoring* est appliquée lors de chaque demande d'investissement émanant des entités du Groupe.

## Système de mesure et de surveillance des risques sur fonds

Les investissements dans des fonds régulés et non régulés représentent une part importante des activités financières des entités du Groupe Caisse d'Epargne.

Ces investissements de nature spécifique s'insèrent donc à la fois dans le dispositif de limite des risques de marché mais bénéficient aussi, à plusieurs titres, d'un traitement particulier :

- existence d'un outil internet de suivi, de contrôle et de gestion des demandes d'investissements dans des fonds, utilisé par toutes les directions Financières et toutes les directions des Risques des entités du Groupe ;
- analyse de l'ensemble du stock des fonds du Groupe et score annuel par les équipes de la DRG ;
- dans le cadre de la gestion des agréments donnés par la CNCE à des sociétés de gestion externes au Groupe, visite de ces sociétés *in situ* afin d'obtenir des informations complémentaires, notamment sur leur dispositif de maîtrise des risques, pour préparer la revue annuelle de leur agrément. Les encours par sociétés de gestion sont encadrés par les limites calibrées et validées en comité Risques sur Investissements ;
- calcul des pondérations Bâle II relatives à ces fonds, sur la base d'informations communiquées par les sociétés de gestion.

## 1.6 Risques de la gestion de bilan

### 1.6.1 Organisation du suivi des risques ALM

---

#### Principes

La CNCE, en tant qu'organe central, pilote et suit les risques ALM au niveau consolidé. Cette mission incombe au département ALM, Refinancement et Communication Financière (*via* le service ALM Groupe) au sein de la direction Finance Groupe. Les risques ALM englobent le risque de liquidité, le risque de taux et le risque de change. Le risque de liquidité est suivi sur l'ensemble des éléments du bilan et du hors-bilan. Les risques de taux et de change sont suivis sur tous les éléments du bilan et du hors-bilan à l'exception des portefeuilles comprenant toutes les opérations conduites dans l'intention de profiter à court terme d'une évolution des prix <sup>(1)</sup>, ceux-ci faisant l'objet de reporting et de limites spécifiques en termes de VaR établis et suivis par la direction des Risques Groupe.

Le périmètre de consolidation se compose de la Banque commerciale hors groupe Crédit Foncier (Caisses d'Epargne, Financière Océor et Banque Palatine, utilisant un outil commun de gestion de bilan), du groupe Crédit Foncier, de la CNCE, de Nexity, d'Eurosic et du groupe Natixis.

Le dispositif national de surveillance s'appuie sur un comité ALM Groupe, un comité de gestion de bilan Banque commerciale (relatif aux Caisses d'Epargne, à la Financière Océor et à la Banque Palatine) et sur le comité des risques Groupe auquel rapporte le comité ALM Groupe qui notamment lui demande de se prononcer sur la ratification des conventions d'écoulement et des limites ALM Groupe qu'il a préalablement validées. Par ailleurs,

---

<sup>(1)</sup> Pour ce qui est de la CNCE, il s'agit du portefeuille de *trading* et pour ce qui est des établissements de la Banque commerciale, il s'agit du Compte Propre.

chaque établissement de crédit du Groupe Caisse d'Épargne dispose d'une organisation ainsi que d'un comité ALM propres et assure sa gestion ALM dans le cadre de normes et de limites Groupe. Les risques portés par Natixis sont suivis par les deux organes centraux, CNCE et BFBP, au sein du comité des risques confédéral constitué dans le cadre de la double affiliation.

Les grands principes définis au niveau du Groupe Caisse d'Épargne sont inscrits dans la Charte ALM et déclinés dans la « charte de gestion financière Groupe applicable aux établissements de crédit de la Banque commerciale » dont relèvent les Caisses d'Épargne, la Financière Océor, la Banque Palatine, le groupe Crédit Foncier et la CNCE (sous réserve de dispositions spécifiques). Cette charte définit les missions, l'organisation et les modalités d'encadrement et de contrôle de la gestion de bilan et des activités financières de toute nature. Elle est elle-même déclinée localement dans chaque établissement, tenant compte de leur contexte particulier.

## **Comité ALM Groupe et comité de gestion de bilan Banque commerciale**

Le comité ALM Groupe se réunit trimestriellement sous la présidence du membre du directoire de la CNCE en charge du pôle Finances Groupe. Il est composé de mandataires sociaux de Caisses d'Épargne, de directeurs financiers des principales filiales de la CNCE, du représentant du groupe Natixis et de plusieurs directeurs de la CNCE, dont le directeur exécutif Finances Groupe.

Le comité de gestion de bilan Banque commerciale se réunit également tous les trimestres. Il est présidé, à tour de rôle, par le membre du directoire de la CNCE en charge du pôle Finances Groupe et le membre du directoire de la CNCE en charge du pôle Développement. Il se compose de mandataires sociaux de Caisses d'Épargne, de directeurs financiers et de directeurs des risques des principales filiales de la Banque commerciale et de plusieurs directeurs de la CNCE, dont le directeur exécutif Finances Groupe.

Le comité ALM Groupe est investi des missions suivantes :

- organisation de l'ALM dans le Groupe Caisse d'Épargne ;
- définition et fixation des conventions d'écoulement, des normes et des limites ALM qui s'appliquent au Groupe et à chaque entité consolidée. Les propositions validées par le comité ALM Groupe sont ensuite soumises à la ratification du comité des risques Groupe après avis motivé de la direction des Risques Groupe ;
- contrôle des limites et des ratios prudentiels en coordination avec la direction des Risques Groupe et demande d'information sur les mesures correctrices auprès des établissements en dépassement de limites ;
- validation et suivi des programmes de refinancement de la CNCE et du groupe Crédit Foncier que chacun propose pour l'année à venir ;
- examen de la sensibilité de la valeur actuelle nette de la position ouverte et de la politique de couverture du Groupe Caisse d'Épargne ainsi que des principaux périmètres de responsabilité.

## **Service ALM Groupe**

Le Service ALM Groupe assure un suivi consolidé de deuxième niveau relatif aux risques ALM des entités du Groupe, la gestion opérationnelle étant assurée dans chacune de ces entités. Il s'assure également, dans le cadre d'un reporting trimestriel, du respect des limites de gap et de sensibilité fixées au niveau du Groupe et par principale entité consolidée. Afin de réaliser un suivi en conformité avec la réglementation, le service ALM Groupe utilise un progiciel ALM de consolidation et de simulation, alimenté par des données issues des différentes entités.

## **Principales actions au premier semestre 2009**

Le premier semestre est marqué par les principales actions suivantes :

- bascule du sous-palier de consolidation de la Banque commerciale hors groupe Crédit Foncier sur le même progiciel que celui utilisé par la consolidation du Groupe Caisse d'Épargne et intégration de ce sous-palier dans l'outil de consolidation Groupe ;
- élargissement du périmètre couvert par l'outil de consolidation Groupe avec l'intégration de Natixis ;
- mise en production du rapprochement comptable par l'outil de consolidation Groupe ;
- prise en compte du risque généré par les options explicites (sur Caps et Floors) et implicites (sur PEL) dans le calcul des indicateurs de sensibilité au niveau des entités de la Banque commerciale.

### **1.6.2 Gestion du risque de liquidité**

---

Le risque de liquidité représente pour la banque l'impossibilité de faire face à ses engagements ou à ses échéances à un instant donné. Il résulte notamment d'un écoulement du passif non couvert par des tombées d'actifs au cours d'une période donnée, sans possibilité pour la banque de se procurer des ressources sur le

marché au moment nécessaire à des conditions financières acceptables. Cette rupture peut être due à des facteurs propres à la banque ou à une dégradation générale des conditions de liquidité sur le marché.

## Organisation du refinancement au niveau du Groupe Caisse d'Epargne

### Circuits de refinancement et diversification des sources de refinancement du Groupe

La CNCE, en tant que trésorerie centrale du Groupe, a la responsabilité de fournir aux entités affiliées les ressources dont elles ont besoin pour financer leurs activités en complément de leurs ressources propres, et de garantir la liquidité en dernier ressort. Concernant Natixis, cette responsabilité est partagée à parité avec la BFBP, en application de la convention de double affiliation (article L. 511-31 du Code monétaire et financier).

Pour les Caisses d'Epargne, la Financière Océor et la Banque Palatine, la liquidité est assurée en premier lieu par les ressources clientèle. Pour le groupe Crédit Foncier, le recours au marché est principalement réalisé à travers la Compagnie de Financement Foncier, société de crédit foncier régie par les dispositions des articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier. Cette dernière peut également financer certaines opérations des Caisses d'Epargne (crédits au secteur public territorial). La CNCE lève des fonds sur les marchés *via* ses différents programmes d'émissions de dette (CD, BMTN, ECP, USCP, EMTN). Elle procède également régulièrement à des émissions obligataires faisant l'objet d'un placement garanti des Caisses d'Epargne qui commercialisent ensuite ces obligations auprès de leurs clients, notamment personnes physiques, dans le cadre d'une offre au public. Enfin, elle a recours à des emprunts interbancaires ou, le cas échéant, à des émissions de dette de nature obligataire ou autre sur la base d'une documentation juridique spécifique dite *stand alone*.

Afin de diversifier ses sources de refinancement, le Groupe Caisse d'Epargne a créé, au cours du premier semestre 2008, GCE Covered Bonds. Ce véhicule, noté AAA/Aaa par Standard & Poor's et Moody's, permet de refinancer les activités de prêts à l'habitat des entités du Groupe, par voie d'émission d'obligations de type *covered bonds*. Ces émissions, à destination d'investisseurs institutionnels et/ou qualifiés, sont garanties par un ensemble surdimensionné de prêts à l'habitat octroyés par les Caisses d'Epargne et le Crédit Foncier de France respectant des critères d'éligibilité prédéfinis. Les ressources levées par GCE Covered Bonds sont prêtées à la CNCE, qui se charge de les reprêter aux Caisses d'Epargne et au Crédit Foncier de France, en proportion de leur apport de collatéral.

### Activation du plan de continuité d'activité du Groupe Caisse d'Epargne dans le contexte de crise de liquidité

Le plan de continuité d'activité en cas de crise de liquidité a été établi au cours du premier semestre 2008 en prévision d'une éventuelle crise financière induisant pour le Groupe des difficultés d'obtention de la liquidité sur les marchés financiers, soit du fait d'une dégradation de sa signature, soit du fait d'une crise systémique due à des événements de marché. Son objectif est de permettre au Groupe, en cas de survenance d'une telle crise de liquidité, d'honorer ses engagements. Plus précisément, il repose sur la constitution d'une réserve de liquidité composée d'actifs cessibles rapidement ou mobilisables auprès de la Banque centrale européenne. Cette réserve doit permettre de couvrir pendant trois mois les gaps de liquidité statiques et les besoins incompressibles de financement de la production nouvelle, sans remise en cause du fonds de commerce, ainsi que les hypothèses de déformation du bilan consécutive à la crise. Dans ce cadre, les limites de gap de liquidité ont été calibrées en s'ajustant à cette réserve de liquidité.

L'aggravation de la crise financière consécutive à la faillite de Lehman Brothers a conduit à son activation à partir de mi-septembre 2008, tant au niveau du périmètre de refinancement de la CNCE (incluant la CNCE social et la Banque commerciale hors groupe Crédit Foncier) que dans chaque établissement du Groupe où il a été décliné. Les titres et créances éligibles à la Banque centrale européenne ont été centralisés et gérés au niveau de la trésorerie centrale de la CNCE pour ce qui est du périmètre de refinancement CNCE, chacun des établissements de la Banque commerciale hors groupe Crédit Foncier étant rémunéré à hauteur de son apport à la réserve. Dans ce cadre, des émissions de GCE Covered Bonds ont été dédiées à la constitution de la réserve de liquidité. Pour sa part, le groupe Crédit Foncier a lui-même mis en place une réserve de liquidité constituée de titres et créances éligibles à la Banque centrale européenne. Un schéma analogue a été mis en œuvre par Natixis.

Au premier semestre 2009, le plan de continuité d'activité est resté activé dans des conditions de marché toujours difficiles. Le Groupe Caisse d'Epargne a participé à plusieurs appels d'offres de la Banque centrale européenne, dans une moindre mesure toutefois par rapport au deuxième semestre 2008, étant donné l'embellie progressive constatée sur le marché interbancaire jusqu'à trois mois. Le Groupe a également bénéficié de sa quote-part des émissions de la Société de Financement de l'Economie Française grâce à un volume important de collatéral éligible, identifié en plus du collatéral éligible à la Banque centrale européenne. Par ailleurs, le Groupe a mis en place un plan d'actions commerciales visant à maîtriser la distribution de nouveaux crédits et à solliciter la capacité de collecte de ressources de bilan auprès de la clientèle. Enfin, le Groupe a pu bénéficier des financements de la BEI à laquelle il accède grâce à sa clientèle du secteur public et sa clientèle Entreprises. Globalement, le Groupe a disposé de ressources suffisantes pour lui permettre d'exercer son activité en toute sécurité en termes de volume,

étant précisé que le prix de revient des ressources levées s'est sensiblement accru suivant l'évolution globale du marché.

## Mise en œuvre du refinancement au niveau du Groupe Caisse d'Épargne

### Conditions de marché au premier semestre 2009

A court terme, on observe un retour de la liquidité jusqu'à trois mois, cette liquidité étant plus rare au-delà de cette maturité. De plus, la BCE a étendu la maturité de ses appels d'offre jusqu'à 12 mois courant juin (mesure non conventionnelle).

A moyen long terme, des opérations se sont réalisées, mais à des conditions de prix toujours élevées dans un contexte d'élargissement des spreads observé jusqu'à fin avril 2009, suivi d'une phase de détente. Sur le marché primaire, on note une amélioration sur le segment des *covered bonds* (reprise des émissions d'obligations foncières), renforcée par l'annonce de la BCE d'un programme d'achat de 60 milliards d'euros de ce type de papier (mesure non conventionnelle). De plus, les émissions de la SFEF se sont poursuivies pour un total respectivement de 32 milliards dans la devise euro et de 31,5 milliards dans la devise dollar au premier semestre.

### Réalizations du Groupe Caisse d'Épargne au premier semestre 2009

La CNCE a été en mesure de respecter à tout moment la limite réglementaire de son coefficient de liquidité à un mois et de satisfaire les besoins qui lui ont été adressés. En particulier, la CNCE a contribué aux besoins de financement de Natixis dans le cadre de sa mission de garant de la liquidité de sa filiale. L'encours de prêts et d'achats de titres atteignait 24,3 milliards d'euros au 30 juin 2009.

Les opérations de refinancement mises en œuvre ont été les suivantes :

- Sur le court terme :
  - la CNCE dispose d'un faible encours sur le marché interbancaire, privilégiant l'utilisation de son programme de refinancement à court terme à hauteur de 29 milliards d'euros au 30 juin 2009, pour une moyenne semestrielle de 29,2 milliards d'euros et en complément la voie de la BCE (encours de 14 milliards d'euros au 30 juin 2009) ;
  - pour ce qui est du Crédit Foncier de France, il utilise son programme de certificats de dépôts à hauteur de 9,9 milliards d'euros au 30 juin 2009, pour une moyenne semestrielle de 9,8 milliards d'euros (montants nets des souscriptions internes au groupe Crédit Foncier). Par ailleurs, il recourt également aux appels d'offres de la BCE (encours de 11,9 milliards d'euros au 30 juin 2009).
- Sur le moyen long terme :
  - le programme de refinancement à moyen long terme de la CNCE a été exécuté pour un montant de 5,8 milliards d'euros au 30 juin 2009 ;
  - pour le groupe Crédit Foncier, le programme de refinancement à moyen long terme a été exécuté pour un total de 8 milliards d'euros au 30 juin 2009 (sur les signatures Crédit Foncier de France et Compagnie de Financement Foncier).
- Réserve de liquidité : au-delà des différentes sources de refinancement décrites ci-dessus, le Groupe dispose d'une réserve de liquidité sur chacun de ses périmètres de refinancement, mobilisable auprès des Banques centrales. Au 30 juin 2009, cette réserve s'élève, après haircut, à 35,7 milliards d'euros pour ce qui est du périmètre de refinancement de la CNCE, à 63,8 milliards d'euros pour ce qui concerne le groupe Crédit Foncier et à 16 milliards d'euros pour Natixis.

On rappelle que les Caisses d'Épargne sont peu dépendantes des marchés financiers : ainsi au 31 mars 2009, les ressources clientèle des Caisses d'Épargne couvrent-elles 93 % de leurs encours de crédits à la clientèle.

## Suivi du risque de liquidité des principales entités du Groupe Caisse d'Épargne

### Gestion du risque de liquidité

Les grands principes de gestion du risque de liquidité sont donnés dans la Charte ALM du Groupe Caisse d'Épargne. La position globale de liquidité du Groupe, ainsi que les situations entité par entité, sont suivies trimestriellement par le comité ALM Groupe qui approuve notamment les plans de refinancement annuels du périmètre de refinancement CNCE et du périmètre de refinancement groupe Crédit Foncier. Ces plans de refinancement concernent les opérations de marché à court terme et à moyen-long terme *via* les différents instruments et programmes d'accès au marché. Le comité ALM Groupe propose au comité des risques Groupe, qui a la responsabilité de les ratifier, les limites d'exposition au risque de liquidité du Groupe et la déclinaison par établissement.

Les entités de la Banque commerciale hors groupe Crédit Foncier disposent chacune d'autorisations de tirages à moins d'un an auprès de la trésorerie centrale de la CNCE, s'intégrant sous un plafond d'utilisation des ressources

à court terme cohérent avec la réserve de liquidité relative au périmètre de refinancement de la CNCE et vérifiables sur tout l'horizon de planification (soit N+3). Les tirages font l'objet d'un suivi par le comité de gestion de bilan Banque commerciale. Par ailleurs, ces entités remontent mensuellement leurs besoins prévisionnels de liquidité à la CNCE.

Les établissements de la Banque commerciale hors groupe Crédit Foncier et le groupe Crédit Foncier sont également soumis au respect d'une limite de gap de liquidité statique sur les trois premiers mois du gap, dont on rappelle qu'elles sont dimensionnées en cohérence avec la réserve de liquidité de chacun des périmètres de refinancement correspondant.

Enfin, chaque établissement doit respecter un ratio de couverture de ses emplois par des ressources de même durée sur chaque période de temps sur un horizon de 10 ans (à partir de la date d'arrêté du 30 juin 2009, la décision a été prise d'un ratio dégressif par maturité, selon trois paliers, 80 %, 60 % et 40 % au lieu d'un ratio uniforme à hauteur de 60 %). Cet équilibre est mesuré à chaque date d'arrêté trimestriel.

Pour ce qui est du gap de liquidité de la trésorerie centrale de la CNCE, il est suivi sur la base d'un pas quotidien jusqu'à cinq mois puis sur un pas hebdomadaire jusqu'à 10 ans. Il est par ailleurs soumis à une limite pour s'inscrire en cohérence avec la réserve de liquidité du périmètre de refinancement de la CNCE. Il fait l'objet d'un suivi mensuel en comité ALM CNCE et en comité finance et risques de la CNCE.

Enfin, Natixis dispose de son propre système de limites de liquidité. En particulier, sur le périmètre des portefeuilles bancaires de la trésorerie, un système de limites de transformation en liquidité est mis en œuvre, correspondant à des ratios d'observation *minima* à respecter, définis pour chaque classe d'échéance (10 jours, un mois, deux mois – 12 mois, deux ans – 10 ans). Le gap de liquidité statique et l'indicateur de transformation en liquidité sont suivis par les comités internes de Natixis, par le comité ALM Groupe et par le comité des risques confédéral.

### **Ratio de liquidité à un mois**

Il fait l'objet d'un suivi par entité sur base sociale et doit être supérieur ou égal à 100 %. Cette limite a toujours été respectée pendant le premier semestre 2009. Pour la CNCE, le ratio de liquidité à un mois s'est établi à 302 % en moyenne au cours du premier semestre 2009.

### **Impasses de liquidité**

Le risque de liquidité des principales entités du Groupe Caisse d'Epargne ainsi que le risque de liquidité consolidé (intégrant Natixis conformément au plan de convergence des risques<sup>1</sup>) sont suivis trimestriellement par le comité ALM Groupe sur la base des gaps statiques. Cet indicateur représente l'écoulement sur 10 ans de la différence entre l'actif et le passif à une date donnée, ce qui permet de quantifier les masses de bilan qui ne sont pas assises sur la même maturité à l'actif et au passif. C'est l'assiette du risque ou exposition au risque de liquidité de la banque.

Le gap de liquidité statique prend en compte toutes les positions du bilan et du hors-bilan en stock sans hypothèse de renouvellement. La détermination du gap de liquidité statique repose sur une projection des actifs et des passifs pour l'ensemble des opérations en position à une date donnée (encours fin de mois) et pour les opérations à départ futur contractualisées en date d'arrêté. Les opérations contractuelles sont amorties selon leurs échéanciers prévisionnels, éventuellement impactés d'un taux de remboursements anticipés statistique. Pour les opérations de bilan sans maturité contractuelle définie, on applique les conventions d'écoulement fixées au niveau du Groupe ou les exceptions validées par le comité ALM Groupe, car plus représentatives des spécificités locales.

Chaque entité de la Banque commerciale hors groupe Crédit Foncier et le groupe Crédit Foncier produisent, par ailleurs, un plan de financement sur l'horizon de planification (soit N+3).

---

<sup>1</sup> Intégration de Natixis au gap de liquidité consolidé à compter de la date d'arrêté du 31 décembre 2008.

### 1.6.3 Gestion du risque de taux d'intérêt global

---

Le risque de taux représente pour la banque l'impact sur ses résultats annuels et sa valeur patrimoniale d'une évolution défavorable des taux d'intérêt. Ce risque est mesuré par les différents indicateurs présentés ci-dessous.

#### Impasse statique de taux

Le risque de taux des principales entités du Groupe ainsi que le risque de taux consolidé (intégrant Natixis conformément au plan de convergence des risques<sup>2</sup>) sont suivis trimestriellement par le comité ALM Groupe. La détermination des conventions de calcul du gap suit une démarche analogue à celle exposée pour la mesure du risque de liquidité. On précise que le gap calculé correspond à un gap de taux fixé, prenant en compte les opérations à taux fixe jusqu'à leur terme et les éléments à taux variable ou révisable fixé *ex ante* jusqu'à la prochaine date de révision du taux. Par ailleurs, une partie des encours indexés sur l'inflation est intégrée dans le gap de taux fixé selon la règle Groupe.

#### Sensibilité de la valeur actuelle nette de la position ouverte

La sensibilité de la valeur actuelle nette (VAN) de la position ouverte est calculée au niveau des principales entités du Groupe et au niveau du Groupe Caisse d'Epargne lui-même (hors Natixis). La sensibilité de la valeur actuelle nette de la position ouverte du Groupe est suivie trimestriellement par le comité ALM Groupe. Pour ce qui est de Natixis, le risque de taux d'intérêt global, très majoritairement concentré sur la Trésorerie, est suivi quotidiennement par la direction des Risques de marchés de Natixis en sensibilité de valeur actuelle nette par classe d'échéance et par devise, et en VaR. Ces deux métriques sont chacune soumises à une limite. Le comité ALM Groupe est destinataire du reporting trimestriel relatif à ce risque.

La sensibilité de la valeur actuelle nette de la position ouverte est calculée selon la méthode décrite dans le document sur les principes de gestion et de surveillance des risques de taux d'intérêt (comité de Bâle juillet 2004 annexe 4). En 2008, une variante de l'approche standard de calcul de l'indicateur Bâle II a été mise en place afin d'approcher plus finement le risque de taux. Cette variante consiste à partir du gap statique de taux fixé calculé par pas mensuel sur 20 ans et d'actualiser chaque pas avec la courbe des taux zéro-coupon de la date d'arrêt (ce qui signifie un découpage temporel plus fin et des coefficients d'actualisation représentatifs du moment). Le scénario de taux appliqué au gap de taux est un choc uniforme de +/- 200 pb correspondant au choix actuellement le plus conservateur. Afin de calculer l'indicateur Bâle II, la sensibilité de la valeur actuelle nette de la position ouverte est rapportée à un dénominateur composé des fonds propres réglementaires (*Tier One + Tier 2*).

La limite de sensibilité de la valeur économique des fonds propres est fixée à 20 % des fonds propres réglementaires. Cette limite est assortie d'un seuil d'information fixé à 15 %, seuil à partir duquel le comité ALM Groupe doit être informé avec présentation des actions correctrices permettant d'anticiper les stratégies de couverture nécessaires pour gérer la limite. Ce principe se décline au niveau de toute entité consolidée du Groupe.

La sensibilité de la valeur actuelle nette de la position ouverte du Groupe ressort à 10,85 % des fonds propres réglementaires au 31 mars 2009.

#### Sensibilité de la marge nette d'intérêt

La sensibilité de la marge nette d'intérêt (MNI), en tant que première composante du résultat brut d'exploitation (RBE), est mesurée sur chaque entité de la Banque commerciale hors groupe Crédit Foncier ainsi qu'au niveau du groupe Crédit Foncier. Elle est évaluée dans le cadre de différents scénarii de variation des taux (taux courts, taux longs, inflation) appliqués par pas annuel sur l'horizon de planification (N+3). Quatre scénarii de taux ont été retenus :

- translation de + 100 pb sur les taux courts et longs et de + 50 pb sur l'inflation ;
- translation de - 100 pb sur les taux courts et longs et de - 50 pb sur l'inflation ;
- pivotement de - 50 pb à court terme, de + 50 pb à long terme et de - 25 pb sur l'inflation ;
- pivotement de + 50 pb à court terme, de - 50 pb à long terme et de + 25 pb sur l'inflation.

Les entités doivent être capables de supporter, sans impact significatif sur leur résultat appréhendé par le RBE (établi selon les normes IFRS), une variation de taux ne remettant pas en cause les prévisions d'activité initiales. La sensibilité de la MNI issue du scénario le plus défavorable sur l'horizon de planification doit rester en deçà d'une limite exprimée en pourcentage du RBE budgété. Cette limite est suivie trimestriellement.

---

<sup>2</sup> Intégration de Natixis au gap de taux consolidé à compter du 30 juin 2009.

La gestion opérationnelle des limites de sensibilité de la MNI est assurée par la mise en place d'un seuil d'information égal à 75 % des limites. Le comité de gestion de bilan (respectivement Banque commerciale et groupe Crédit Foncier) doit être informé en cas de franchissement de ce seuil et se prononce sur la stratégie proposée permettant de rester en deçà de la limite. En cas de franchissement de la limite, une procédure est engagée avec l'établissement de façon à acter et suivre les mesures définies pour un retour au respect de la limite.

Natixis produit également à titre indicatif une mesure de sensibilité de sa marge d'intérêt pour une translation de  $\pm$  100 pb non soumise à une limite.

## 1.6.4 Gestion du risque de change

---

Le risque de change est le risque de voir la rentabilité affectée par les variations des cours de change.

Pour ce qui est du Groupe Caisse d'Epargne (hors Natixis), le risque de change fait l'objet d'un suivi à partir d'indicateurs réglementaires (mesure de l'exigence de fonds propres correspondante par entité). Les positions de change résiduelles du Groupe (hors Natixis) ne sont pas significatives compte tenu de l'adossement quasi systématique des actifs et des passifs en devises. Dans le cas particulier des opérations de financement du commerce international, les prises de risque doivent être limitées aux contreparties situées dans des pays dont la devise est librement convertible et sous réserve de pouvoir être techniquement gérées par les systèmes d'information des entités.

Les positions de change structurelles de Natixis relatives aux investissements nets à l'étranger refinancés par achats de devise font l'objet d'un suivi trimestriel par son comité de gestion actif-passif tant en terme de position notionnelle que de sensibilité du ratio de *Tier One*. Les indicateurs de suivi de ce risque sont transmis trimestriellement au comité ALM Groupe.

## 1.7 Risques opérationnels

Le Risque Opérationnel est défini au sein du Groupe Caisse d'Epargne comme le risque de perte liée à une défaillance ou un dysfonctionnement des processus, des systèmes d'information, des hommes ou suite à des événements extérieurs. Ainsi défini, il inclut notamment les risques comptable, juridique, réglementaire, fiscal, ainsi que les risques liés à la sécurité des personnes et des biens, et des systèmes d'information.

Le Risque Opérationnel est inhérent à toute activité de tous les établissements bancaires et assimilés du Groupe. Son analyse, sa gestion et sa mesure reposent sur un dispositif global, basé sur l'identification et l'évaluation des risques (ainsi que la mise en place de plans d'action pour les maîtriser), la gestion active des incidents avérés, et le suivi d'indicateurs prédictifs de risque.

Le dispositif Risques Opérationnels du Groupe est régi par les lignes directrices et règles de gouvernance en matière de gestion des risques opérationnels, validées en Comité Risques Opérationnels Groupe du 4 octobre 2005. Il s'appuie sur une filière Risques Opérationnels, instituée par la nomination de responsables Risques Opérationnels disposant de leur propre réseau de correspondants dans leurs établissements. Le dispositif est supervisé au niveau du Groupe par le comité des Risques Opérationnels Groupe, qui se réunit sur une base trimestrielle pour veiller à l'efficacité des dispositifs déployés au sein du Groupe, et analyser les principaux risques avérés et potentiels identifiés dans les établissements.

En termes de méthodologies et d'outils, les établissements bancaires et assimilés du Groupe utilisent aujourd'hui l'outil Groupe ORiS (Operational Risk System), afin d'appliquer les méthodologies diffusées par la direction des Risques Groupe et de collecter les informations nécessaires à la bonne gestion des Risques Opérationnels.

Au 1er semestre 2009, le dispositif Risques Opérationnels a été adapté aux évolutions de périmètre du Groupe (fusion de Caisses, créations de GIE ou filiales, regroupement d'activités tel GCE Paiements, etc.). Dans ce cadre, 74 278 incidents ont été collectés sur cette période pour un montant cumulé de 80,81 millions d'euros.

Enfin, dans le cadre du calcul des exigences de fonds propres, le Groupe Caisse d'Epargne applique, pour le moment, la méthode standard Bâle II. A ce titre, les *reportings* réglementaires COREP produits au 31 décembre 2008 portent à 1,306 milliards d'euros l'exigence en fonds propres à allouer au titre de la couverture du Risque Opérationnel.

## 2. Rapport de gestion

### Faits majeurs du 1er semestre 2009

#### 2.1 Rapprochement entre le Groupe Caisse d'Epargne et le Groupe Banque Populaire

---

Le projet de rapprochement, initié en octobre 2008 par les Groupes Caisse d'Epargne et Banque Populaire, s'est poursuivi au premier semestre 2009, sous la conduite de François Pérol, nommé Directeur général de la Banque Fédérale des Banques Populaires (BFBP) et Président du directoire de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE), pour se concrétiser au terme d'un calendrier ambitieux.

Les étapes nécessaires à la naissance du deuxième acteur bancaire français se sont ainsi succédées, pour se conclure par l'approbation des assemblées générales extraordinaires de la BFBP, de la CNCE et de BPCE au 31 juillet dernier et par la constitution du Groupe BPCE.

Depuis le 3 août 2009, BPCE est détenue à parité par les 20 Banques Populaires et les 17 Caisses d'Epargne après apport des activités de leurs organes centraux et des principaux actifs de la BFBP et de la CNCE. Le nouveau groupe bénéficie par ailleurs de l'apport en fonds propres de l'Etat français, avec :

- 4,05 milliards d'euros de titres super subordonnés émis par la CNCE et la BFBP entre le quatrième trimestre 2008 et le deuxième trimestre 2009 et apportés à BCPE,
- 3 milliards d'euros d'actions de préférence sans droit de vote émises le 31 juillet 2009 par BPCE.

#### 2.2 Banalisation du Livret A

---

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la distribution du Livret A est étendue à tous les établissements bancaires. Dans le cadre de la transition qui durera jusqu'en 2011, les Caisses d'Epargne sont tenues de centraliser une part plus importante des liquidités collectées et bénéficient d'une rémunération additionnelle comprise entre 0,1 % et 0,3 %.

Par ailleurs, le taux d'intérêt annuel du Livret A a été révisé deux fois à la baisse au premier semestre 2009 (le 1<sup>er</sup> février et le 1<sup>er</sup> mai), suivant l'inflation, pour atteindre 1,75 % (contre 4 % en début d'année).

#### 2.3 Reclassement des titres super subordonnés émis par la CNCE en instruments de capitaux propres

---

Au 31 décembre 2008, les titres super subordonnés (TSS) émis par la CNCE constituaient des dettes au regard des critères IFRS en raison d'une clause présente dans une émission qui rendait obligatoire le versement d'un coupon dès lors que l'entité réalisait un bénéfice.

Suite à la renégociation du contrat intervenue au cours du premier semestre 2009, l'obligation contractuelle de rémunérer ces titres a été supprimée.

Les TSS sont en conséquence inscrits en capitaux propres à leur juste valeur du 30 juin 2009. L'écart entre la valeur à laquelle ces titres étaient inscrits en dettes et leur juste valeur a été constaté en résultat, soit un profit de 1,5 milliard d'euros.

Cette plus-value traduit les conditions de financement favorables dont bénéficie le Groupe sur ses financements super subordonnés au regard des conditions actuelles de marché : le taux moyen de rémunération des TSS de la CNCE est de 5,5 % alors que les taux pour des émissions similaires sont aujourd'hui sensiblement supérieurs.

## Résultats du Groupe

Les résultats semestriels du Groupe Caisse d'Epargne (GCE) s'inscrivent dans un contexte très dégradé, marqué au premier trimestre par la persistance d'une forte agitation sur les marchés, et sur l'ensemble du semestre par une conjoncture économique difficile (contraction des investissements, dégradation du marché du travail).

en millions d'euros	Données publiées			Données retraitées (1)	
	S1 - 2009	S1 - 2008	Var. en %	S1 - 2009	Var. en %
Produit net bancaire	5 956	4 522	32%	4 471	-1%
Frais de gestion	-4 195	-4 262	-2%	-4 195	-2%
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 761</b>	<b>260</b>		<b>276</b>	<b>6%</b>
<i>Coefficient d'exploitation</i>	<i>70,4%</i>	<i>94,3%</i>		<i>93,8%</i>	<i>-0,5 pts</i>
Coût du risque	-1 197	-310		-1 197	
Résultat des entreprises MEE	135	161		135	
Gains ou pertes nets sur autres actifs	52	102		52	
Variations de valeurs des écarts d'acquisition	-601	1		0	
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>150</b>	<b>214</b>		<b>-734</b>	
Impôts sur le résultat	178	-123		178	
Intérêts minoritaires	10	-70		10	
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>338</b>	<b>21</b>		<b>-546</b>	

(1) Données retraitées du reclassement des TSS au S1-09, ainsi que des variations de valeurs des écarts d'acquisition sur les deux semestres

Le résultat du Groupe s'élève à 338 millions d'euros, intégrant sur le semestre des éléments non récurrents significatifs à hauteur de 0,9 milliard d'euros :

- en PNB, +1,5 milliard d'euros au titre du reclassement des TSS CNCE (cf. paragraphe « Faits majeurs du premier semestre 2009 ») ;
- en variations de valeur des écarts d'acquisition, - 0,6 milliard d'euros de dépréciations concentrées principalement sur le pôle Immobilier suite aux acquisitions récentes effectuées en haut de cycle.

Retraité de ces éléments, le résultat s'élève à - 546 millions d'euros.

Le résultat brut d'exploitation retraité progresse toutefois de 6 % sous l'effet conjugué d'un produit net bancaire quasi-stable et de frais de gestion en baisse de 2 %.

Le coût du risque s'établit à un niveau élevé, reflétant la dégradation de l'environnement économique et une politique de provisionnement adéquate.

## Structure financière

Le total du bilan consolidé du Groupe Caisse d'Epargne s'élève à près de 626 milliards d'euros au 30 juin 2009 en baisse de 4 % sur le semestre. Les capitaux propres part du groupe s'élèvent à 21,7 milliards d'euros, en progression de 31 % par rapport aux capitaux propres du 31 décembre 2008. Cette variation intègre une augmentation des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres de 0,3 milliards d'euros. Hors cet élément, la variation des capitaux propres de 4,8 milliards d'euros résulte essentiellement

- de la prise en compte du résultat du premier semestre (+ 338 millions d'euros) ;
- des augmentations de capital (+ 751 millions d'euros) ;
- de la quote-part de la BFBP relative à l'avance d'actionnaires de la BFBP et de la CNCE reçue par Natixis (269 millions d'euros) ;
- de l'impact du reclassement des titres super subordonnés à durée indéterminée (+ 3 735 millions d'euros) ;
- de la distribution de dividendes (- 248 millions d'euros).

## Activité et résultats par pôle métier

### 2.1 Les métiers

Le Groupe Caisse d'Epargne s'organise au premier semestre 2009 autour de quatre pôles métiers :

- **Banque commerciale**, qui regroupe les activités de distribution de crédit, d'épargne et de services bancaires réalisées par les Caisses d'Epargne, le groupe Crédit Foncier et les autres filiales réseaux du Groupe (groupes Banque Palatine et Financière Océor principalement), ainsi que les activités commerciales logées au sein de la CNCE ;
- **Assurance**, qui inclut les filiales d'assurance vie et dommages (CNP Assurances, GCE Assurances) ;
- **Services immobiliers**, associant Nexity, premier acteur intégré dans le secteur de la promotion immobilière, et les filiales immobilières du Groupe (notamment Maisons France Confort, Meilleurtaux, GCE SEM, GCE Habitat) ;
- **Activités de marché et Services financiers** (AMSF), représentant la contribution de Natixis, détenue à parité par les Groupes Caisse d'Epargne et Banque Populaire.

Au pôle transverse « **Autres activités** » du Groupe sont rattachées les activités non directement opérationnelles du Groupe, dont principalement :

- les activités de holding avec la fonction de centrale financière exercée par la CNCE vis-à-vis des pôles métiers, les activités de support de la CNCE et la gestion des participations ;
- les activités des portefeuilles financiers des Caisses d'Epargne ;
- ainsi que les produits ou charges ne relevant pas des performances des métiers et à caractère non récurrent (coûts et gains liés aux restructurations, variation de valeur des écarts d'acquisition, amortissement des écarts d'évaluation, etc.).

en millions d'euros	Banque commerciale		Assurance		Services immobiliers		Activités de marché et Services financiers		Autres activités		Groupe Caisse d'Epargne	
	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008
Produit net bancaire	3 687	3 650	47	54	387	509	242	545	1 593	-236	5 956	4 522
Frais de gestion	-2 730	-2 622	-40	-36	-336	-392	-807	-877	-282	-335	-4 195	-4 262
Résultat brut d'exploitation	957	1 028	7	18	51	117	-565	-332	1 311	-571	1 761	260
<i>Coefficient d'exploitation</i>	<i>74,0%</i>	<i>71,8%</i>	<i>84,3%</i>	<i>67,2%</i>	<i>86,8%</i>	<i>77,0%</i>	<i>&gt;100%</i>	<i>&gt;100%</i>	<i>17,7%</i>	<i>&gt;100%</i>	<i>70,4%</i>	<i>94,3%</i>
Coût du risque	-295	-146	0	0	0	0	-795	-131	-107	-33	-1 197	-310
Résultat avant impôt	669	887	83	104	52	121	-1 308	-394	654	-504	150	214
Résultat net (part du groupe)	428	540	82	97	4	32	-1 001	-334	825	-314	338	21

### 2.2 Banque commerciale

La Banque commerciale affiche une activité dynamique, en proposant des offres adaptées au marché et en développant de nouveaux partenariats.

#### Banalisation du Livret A

En réponse à la nouvelle concurrence suite à la banalisation du Livret A, le GCE a lancé des offres commerciales innovantes telles que le Livret Assurance Vie, le Livret Grand Format, le Livret Grand Prix et le compte courant rémunéré à 3 %.

#### Développement durable

Le 26 février dernier, le gouvernement lance l'éco-prêt à taux zéro dont les Caisses d'Epargne sont des distributeurs majeurs. Ce prêt permet de financer les travaux visant à améliorer l'efficacité énergétique du logement.

## Développement commercial

Depuis le 2 janvier 2009, les banques du réseau Océor distribuent un nouveau contrat, conçu et géré par GCE Assurances, relatif à l'assurance sur épargne. Il permet de transmettre, en cas de décès accidentel, un capital exonéré d'impôt et de droits de succession.

Le 9 janvier 2009, la Banque Palatine et le Petit Poucet, fonds d'investissement dédié aux étudiants créateurs d'entreprise ont signé une convention de parrainage apportant ainsi un soutien financier à l'organisation, la conception et le financement des actions menées par Le Petit Poucet qui héberge des sociétés créées par des étudiants issus des grandes écoles.

En mai 2009, les Caisses d'Epargne lancent le « forfait Auto-entrepreneur », conçu pour permettre aux personnes concernées de lancer leur activité à moindre coût. Ce forfait comprend l'ensemble des services permettant de démarrer une activité et de nouer une relation bancaire simplement et à moindre coût.

## Partenariats Public-Privé

Des actions significatives se sont concrétisées dans le domaine des partenariats public-privé. Ainsi, la Financière Océor assure l'essentiel du financement du terminal céréalière de Port Réunion à la Réunion ; la CNCE et le groupement des autorités responsables des transports (GART) ont signé une convention de partenariat privilégié et le Groupe reconduit son engagement de partenariat auprès de la Fédération des entreprises publiques locales (FDEPL) en tant que premier actionnaire privé des SEM françaises.

## Contribution du pôle au Groupe Caisse d'Epargne

Les trois sous-pôles qui forment la Banque commerciale affichent un résultat net de 428 millions d'euros à fin juin 2009.

en millions d'euros	Caisses d'Epargne		Crédit Foncier		Autres filiales réseaux		Banque commerciale		Variation	
	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	M€	%
Produit net bancaire	2 809	2 698	472	557	406	395	3 687	3 650	37	1%
Frais de gestion	-2 093	-1 994	-283	-293	-354	-335	-2 730	-2 622	-108	4%
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>716</b>	<b>704</b>	<b>189</b>	<b>264</b>	<b>52</b>	<b>60</b>	<b>957</b>	<b>1 028</b>	<b>-71</b>	<b>-7%</b>
<i>Coefficient d'exploitation</i>	<i>74,5%</i>	<i>73,9%</i>	<i>60,0%</i>	<i>52,6%</i>	<i>87,2%</i>	<i>84,8%</i>	<i>74,0%</i>	<i>71,8%</i>	<i>--</i>	<i>2,2 pts</i>
Coût du risque	-126	-82	-39	-48	-130	-16	-295	-146	-149	ns
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>590</b>	<b>622</b>	<b>150</b>	<b>215</b>	<b>-71</b>	<b>50</b>	<b>669</b>	<b>887</b>	<b>-218</b>	<b>-25%</b>
Impôts sur le résultat	-198	-227	-46	-71	4	-21	-240	-319	79	-25%
Intérêts minoritaires	0	0	-2	-24	1	-4	-1	-28	27	-96%
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>392</b>	<b>395</b>	<b>102</b>	<b>120</b>	<b>-66</b>	<b>25</b>	<b>428</b>	<b>540</b>	<b>-112</b>	<b>-21%</b>

## Orientation de la collecte vers une épargne sécurisée de moyen / long terme

La Banque commerciale enregistre globalement une décollecte de 0,9 milliard d'euros ; hors Livret A, le métier affiche une collecte nette de 2,2 milliards d'euros.

La banque de détail affiche une décollecte de 2 milliards d'euros à fin juin 2009, contre une collecte de 5,6 milliards d'euros à fin juin 2008. Les principales raisons de cette variation sont imputables :

- au Livret A, qui enregistrait des performances exceptionnelles de collecte en 2008 avec la forte hausse des taux réglementés, et qui subit en 2009 d'une part une rémunération moins attractive et d'autre part une concurrence accrue ;
- aux autres livrets et dépôts à terme (- 2,4 milliards d'euros), moins attractifs également suite à la baisse des taux courts ;
- aux OPCVM, dont la décollecte (- 1,5 milliard d'euros) traduit l'aversion des ménages pour le risque.

*A contrario*, l'épargne sécurisée moyen-long terme réalise de belles performances :

- reprise progressive de l'assurance vie (+ 0,6 milliard d'euros) ;
- forte augmentation des emprunts (+ 0,8 milliard d'euros) et parts sociales (+ 1,1 milliard d'euros),
- variation positive de l'épargne logement (+ 2,4 milliards d'euros).

La banque du développement régional atténue la baisse de sa collecte (- 0,9 milliard d'euros par rapport à fin juin 2008) avec les très bonnes performances réalisées par les Caisses d'Epargne dans les marchés de l'économie sociale et du logement social.

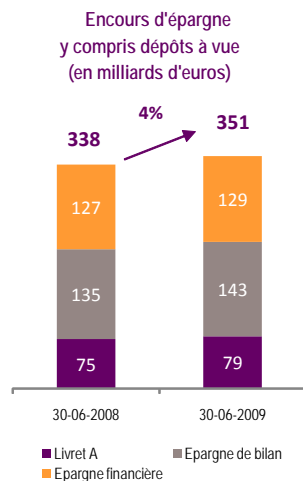
Les encours d'épargne (incluant les dépôts à vue) de la Banque commerciale augmentent de 4 % par rapport à fin juin 2008 pour atteindre 351 milliards d'euros au 30 juin 2009 :

- Les encours de l'épargne de bilan (143 milliards d'euros) augmentent de 5 %. Les encours sur livrets et dépôts à vue atteignent 81 milliards d'euros (+ 14 %). Les encours du livret d'épargne populaire

(LEP) et du livret de développement durable (LDD) sont atones sur la période tandis que la baisse des encours d'épargne logement se poursuit (- 7 %).

- Les encours du livret A augmentent de 5 % à 79 milliards d'euros.
- Les encours d'épargne de placement (129 milliards d'euros) augmentent de 2 % sous l'effet de la hausse des encours d'assurance vie ; les encours sur OPCVM sont en retrait par rapport à fin juin 2008.

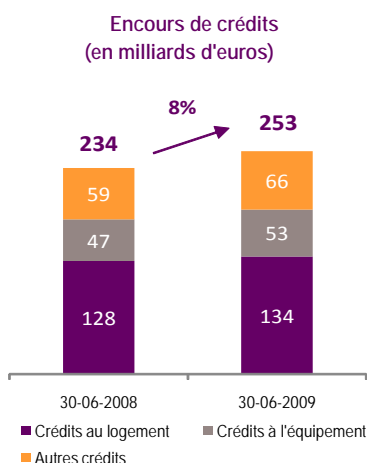
Par ailleurs, les Caisses d'Epargne continuent de commercialiser activement leurs parts sociales auprès de leur clientèle de proximité : l'encours global s'élève à 5,9 milliards d'euros (+ 31 %) à fin juin 2009.



## Crédits : une activité dynamique dans un contexte dégradé

La coexistence d'un marché immobilier atone depuis le second semestre 2008, ainsi que la dégradation des conditions économiques accompagnée d'une hausse du chômage ne constituent pas un contexte favorable aux activités de crédit. Cependant, la Banque commerciale a fait preuve d'une bonne dynamique sur le semestre.

Les encours de crédits de la Banque commerciale progressent ainsi de 8 % par rapport à fin juin 2008, pour atteindre 253 milliards d'euros. Les différents segments contribuent à cette augmentation des encours : les crédits au logement, à l'équipement et autres crédits affichent des progressions de respectivement 4 %, 12 % et 13 %.



## Un PNB en légère hausse

La Banque commerciale affiche un produit net bancaire de près de 3,7 milliards d'euros, en augmentation de 1 %.

en millions d'euros	S1 - 2009	S1 - 2008	Variation	
			en M€	en %
Marge d'intérêt et autres produits	2 049	1 966	83	4%
Commissions	1 638	1 684	-46	-3%
<b>Produit net bancaire</b>	<b>3 687</b>	<b>3 650</b>	<b>37</b>	<b>1%</b>

- Marge d'intérêt et autres produits

Ce poste s'établit à 2,0 milliards d'euros, en hausse de 4 %, et enregistre des évolutions contrastées selon les sous-pôles.

Les Caisses d'Épargne, en hausse de 13 %, bénéficient de la baisse du coût de refinancement de l'activité commerciale, légèrement atténuée par une reprise moindre sur la provision épargne logement. Le groupe Crédit Foncier affiche une diminution de 79 millions d'euros, sous l'effet d'une référence 2008 qui intégrait des plus-values de cession significatives et malgré la hausse des marges constatée au premier semestre 2009.

Le poste « marge d'intérêt et autres produits » des autres réseaux reste relativement stable.

- Commissions <sup>3</sup>

en millions d'euros	S1 - 2009	S1 - 2008	Variation	
			en M€	en %
Commissions sur épargne centralisée	376	403	-27	-7%
Commissions sur épargne financière	333	405	-72	-18%
Commissions sur crédits	255	264	-9	-3%
Commissions de services	674	612	62	10%
<b>Commissions</b>	<b>1 638</b>	<b>1 684</b>	<b>-46</b>	<b>-3%</b>

Les commissions s'élèvent à 1,6 milliard d'euros, en baisse modérée de 3 % du fait notamment :

- des commissions sur épargne financière, en retrait de 18 % à 333 millions d'euros, suite au moindre commissionnement sur assurance vie (- 13 %) et au recul des commissions sur OPCVM (- 29 %) sous l'effet de la baisse de l'activité (arbitrage en faveur du monétaire) ;
- des commissions sur épargne centralisée (- 7 %). Cette diminution s'explique non seulement par la baisse du taux de commissionnement du livret A (0,9 % à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, soit - 0,1 pt) mais aussi par le passage de la centralisation du LEP de 85 % à 70 % et la fin de la centralisation des encours LDD ;
- Les commissions sur services bancaires et autres services sont cependant en progression de 10 % à 674 millions d'euros, reflétant notamment l'augmentation des forfaits au sein des Caisses d'Épargne.

## Des frais de gestion maîtrisés

Les frais de gestion, en hausse modérée de 4 %, s'élèvent à - 2,7 milliards d'euros à fin juin 2009. Le résultat brut d'exploitation s'établit à près de 1 milliard d'euros (- 7 %). En conséquence, le coefficient d'exploitation s'élève à 74,0 % (+ 2,2 points).

## Un coût du risque en hausse, reflet d'une politique de provisionnement prudente

Le coût du risque s'élève à - 295 millions d'euros, en forte augmentation de 149 millions d'euros par rapport au premier semestre 2008. Cette hausse est essentiellement imputable aux Caisses d'Épargne, ainsi qu'aux groupes Océor et Banque Palatine. Elle traduit l'augmentation de la charge de risque individuel, notamment sur les marchés

<sup>3</sup> Les produits perçus au titre de la distribution du Livret A sont reclassés en commissions dans la présentation de gestion.

des particuliers, des entreprises et des professionnels, dans un contexte économique difficile. Le ratio risque clientèle / créances brutes reste cependant relativement faible, à 23,1 bp.

## Résultat net

Le résultat avant impôt atteint 0,7 milliard d'euros, en baisse de 25 % par rapport à fin juin 2008. Après prise en compte de la charge d'impôt sur les bénéfices de - 0,2 milliard d'euros et la diminution des intérêts minoritaires de 27 millions d'euros suite à la cession des titres Crédit Foncier détenus par Nexity à la CNCE en janvier 2009, le résultat net contributif de la Banque commerciale s'élève à 428 millions d'euros.

## 2.3 Assurance

### Bonne résistance de l'activité commerciale

Les deux acteurs principaux du pôle Assurance, GCE Assurances et CNP Assurances, affichent des performances commerciales mitigées au cours du semestre :

- GCE Assurances, troisième bancassureur en Assurance IARD en parts de marché sur la production nouvelle, enregistre des performances commerciales contrastées sur le semestre. En effet, le portefeuille de contrats actifs IARD (hors santé) est en augmentation de 5,3 % par rapport au premier semestre 2008 bénéficiant notamment du lancement fin avril de la nouvelle offre Auto, tandis que le chiffre d'affaires à 185 millions d'euros est stable, pénalisé par la baisse de 8 % des ventes brutes.

- CNP Assurances affiche un niveau d'activité soutenu. En effet, sur le semestre le chiffre d'affaires progresse de 24,8 % à 17,6 milliards d'euros, les secteurs épargne et retraite étant les principaux moteurs de cette bonne dynamique avec des taux de croissance respectivement de 29,7 % et 30,7 %. En revanche, les ventes en unités de compte sont en net repli (- 57 %), baisse fortement marquée en France (- 76 %) et en Italie (- 82 %) compte tenu de la crise financière et de l'aversion des clients au risque. Plus particulièrement, le réseau distributeur Caisses d'Épargne enregistre une croissance de son activité de 16 %, à 5,8 milliards d'euros à fin juin. Cette performance a notamment été réalisée grâce au lancement réussi du produit d'épargne « Livret Assurance Vie ».

Dans un contexte économique difficile, les résultats du pôle s'inscrivent en baisse sur la période :

en millions d'euros	Assurance		Variation	
	S1 - 2009	S1 - 2008	M€	%
Produit net bancaire	47	54	-7	-12%
Frais de gestion	-40	-36	-4	10%
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>7</b>	<b>18</b>	<b>-11</b>	<b>-58%</b>
<i>Coefficient d'exploitation</i>	<i>84,3%</i>	<i>67,2%</i>	<i>--</i>	<i>17,1 pts</i>
Résultat des entreprises MEE	76	86	-10	-12%
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>83</b>	<b>104</b>	<b>-21</b>	<b>-20%</b>
Impôts sur le résultat	0	-4	4	-91%
Intérêts minoritaires	-1	-3	2	-81%
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>82</b>	<b>97</b>	<b>-15</b>	<b>-14%</b>

Le produit net bancaire du pôle s'établit à 47 millions d'euros sur le premier semestre 2009, en recul de 12 % par rapport au premier semestre 2008. Ce retrait s'explique principalement par la diminution du PNB enregistrée par GCE Assurances conséquence notamment de la hausse de la sinistralité due à la multiplicité des événements climatiques (tempêtes Klaus et Quinten) et de la baisse des produits financiers (-4,4 millions d'euros par rapport au premier semestre 2008).

Les frais de gestion du pôle s'élèvent à - 40 millions d'euros, en hausse de 10 % par rapport au premier semestre 2008, cette variation s'explique essentiellement par la finalisation de la réorganisation de GCE Assurances.

Le résultat brut d'exploitation atteint ainsi 7 millions d'euros et le coefficient d'exploitation s'élève à 84,3 %.

La baisse du résultat des entreprises mises en équivalence est liée à la moindre contribution de CNP Assurances dans les comptes du Groupe. En effet, malgré le bon niveau d'activité notamment en France (+ 18 % au premier semestre 2009, versus + 6 % pour le marché vie capitalisation<sup>4</sup>), les résultats de CNP Assurances sont en recul suite à la constatation au premier semestre 2008 d'éléments exceptionnels non reconduits en 2009 (notamment provision mathématique pour incapacité de travail de 222 millions d'euros à 100 %) et à la baisse des revenus du compte propre (- 27 %).

Ainsi le résultat net du pôle s'élève à 82 millions d'euros en diminution de 14 % par rapport au premier semestre 2008.

## 2.4 Services immobiliers

Le contexte d'incertitude économique, accompagné par la montée rapide du chômage, s'est avéré peu favorable au développement du secteur immobilier.

Ainsi, les résultats de Meilleurtaux ont été très affectés par la forte baisse des crédits immobiliers ; en conséquence, Otérom Holding, actionnaire majoritaire, a décidé de retirer de la cote les titres Meilleurtaux, l'opération ayant été finalisée le 27 juillet 2009.

Au cours du premier semestre 2009, Eurosic a poursuivi la commercialisation des immeubles en développement de Quai 33 à Puteaux, de Jazz à Boulogne et du 52 Hoche à Paris. En outre, 25 % des baux en valeur cumulée ont été renégociés permettant d'allonger la maturité du portefeuille de plus de 6 mois (soit 6,7 ans). Cependant, le dynamisme de l'activité (revenus locatifs : + 4 % à périmètre constant) se conjugue à une approche prudente du marché immobilier tertiaire qui se traduit par la dépréciation des actifs immobiliers d'Eurosic.

Le principal contributeur aux performances du pôle Services immobiliers du Groupe reste le groupe Nexity. L'activité de réservations de logements neufs progresse de 21 % par rapport à fin juin 2008 notamment sous l'effet de la baisse des taux des crédits immobiliers et des mesures gouvernementales de soutien à l'immobilier (investissement Scellier, doublement du prêt à taux zéro). Le carnet de commandes s'élève à 2,9 milliards d'euros, soit 16 mois de chiffre d'affaires.

Par ailleurs, le pôle Services immobiliers a poursuivi son développement à travers l'acquisition, au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2009, de la société SCEPIA, éditeur des logiciels de gestion pour le secteur de l'immobilier social, par GCE Habitat, lui permettant ainsi de renforcer et de compléter son offre informatique auprès de clients du secteur immobilier social, organismes HLM et SEM.

en millions d'euros	Services immobiliers		Variation	
	S1 - 2009	S1 - 2008	M€	%
Produit net bancaire	387	509	-122	-24%
Frais de gestion	-336	-392	56	-14%
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>51</b>	<b>117</b>	<b>-66</b>	<b>-56%</b>
<i>Coefficient d'exploitation</i>	<i>86,8%</i>	<i>77,0%</i>	<i>--</i>	<i>9,8 pts</i>
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>52</b>	<b>121</b>	<b>-69</b>	<b>-57%</b>
Impôts sur le résultat	-30	-44	14	-32%
Intérêts minoritaires	-18	-45	27	-60%
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>4</b>	<b>32</b>	<b>-28</b>	<b>-88%</b>

<sup>4</sup> Selon la FFSA

Malgré la résistance des activités et le dynamisme commercial, le PNB diminue de 24 %, principalement impacté par les moindres performances de l'activité Logement du groupe Nexity suite à la baisse des réservations en 2008. Les frais de gestion, en baisse de 14 %, traduisent la maîtrise des charges de Nexity (- 15 %). Ainsi, le résultat brut d'exploitation du pôle s'établit à 51 millions d'euros. Le résultat net part du groupe ressort à 4 millions d'euros, après prise en compte de l'impôt sur le résultat et des intérêts minoritaires des groupes Nexity et Eurosic.

## 2.5 Activités de marché et services financiers (AMSF)

Dans un environnement dégradé, les actions de Natixis se sont inscrites dans le cadre du recentrage stratégique amorcé dès mi-2008. Ainsi, le semestre a notamment été marqué par :

- la finalisation de la cession de 35 % du capital de CACEIS à Crédit Agricole SA, Natixis conservant une participation résiduelle de 15 % au capital de CACEIS ;
- la poursuite du plan de transformation de la BFI avec notamment la finalisation du regroupement des activités en gestion extinctive dans une structure spécifique.

### Contribution du pôle aux résultats du Groupe

La contribution au pôle AMSF s'entend après application du coefficient de proportionnalité de 35,92 % et neutralisation du résultat d'équivalence généré par les certificats coopératifs d'investissement (CCI) Caisses d'Épargne, celui-ci étant déjà intégré via la contribution de la Banque commerciale aux résultats consolidés du GCE (cf. table de passage en annexe).

en millions d'euros	BFI		Gestion d'actifs et CIGP		BDD et Services		Poste clients		Hors pôle		Activités de marché et Services financiers		Variation
	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	en %
Produit net bancaire	-181	-148	218	306	208	277	65	166	-68	-56	242	545	-56%
Frais de gestion	-315	-368	-192	-206	-142	-172	-131	-122	-27	-9	-807	-877	-8%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>-496</b>	<b>-516</b>	<b>26</b>	<b>100</b>	<b>66</b>	<b>105</b>	<b>-66</b>	<b>44</b>	<b>-95</b>	<b>-65</b>	<b>-565</b>	<b>-332</b>	
Coût du risque	-782	-102	-1		-7	-2	-6	-3	1	-24	-795	-131	
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-1 273</b>	<b>-618</b>	<b>27</b>	<b>103</b>	<b>97</b>	<b>166</b>	<b>-64</b>	<b>43</b>	<b>-95</b>	<b>-88</b>	<b>-1 308</b>	<b>-394</b>	
<b>Résultat net (part Groupe)</b>	<b>-962</b>	<b>-507</b>	<b>9</b>	<b>62</b>	<b>58</b>	<b>125</b>	<b>-42</b>	<b>30</b>	<b>-64</b>	<b>-44</b>	<b>-1 001</b>	<b>-334</b>	
Coefficient d'exploitation			<b>88,1%</b>	<b>67,3%</b>	<b>68,3%</b>	<b>62,1%</b>	<b>&gt;100%</b>	<b>73,5%</b>			<b>&gt;100%</b>	<b>&gt;100%</b>	

Les résultats du pôle AMSF sont fortement impactés par les résultats des activités en gestion extinctive, regroupées sous l'appellation GAPC « Gestion active des portefeuilles cantonnés ». Ainsi, au premier semestre 2009, la contribution du pôle au résultat net du GCE s'élève à -1 milliard d'euros, dont - 0,9 milliard d'euros au titre de la GAPC.

### Performances des métiers du pôle AMSF

Les résultats contributifs du pôle AMSF s'articulent autour de quatre sous-pôles :

- Banque de financement et d'investissement ;
- Gestion d'actifs – Capital-investissement et gestion privée ;
- Services et banque de détail ;
- Poste clients.

Les autres activités du pôle sont les activités non directement opérationnelles de Natixis, traduites dans les résultats du « hors pôle ».

### Banque de financement et d'investissement

Les activités du **pôle BFI** se décomposent en deux sous-ensembles :

- la BFI Pérenne

Le PNB est stable par rapport au premier semestre 2008 à 499 millions d'euros. Les métiers Dettes et financements et Marchés de capitaux enregistrent de bonnes performances opérationnelles ; celles-ci sont néanmoins nuancées par l'activité *Credit Portfolio Management*. En effet, cette dernière est impactée par la dégradation du Marked to Market des couvertures (traitement comptable des couvertures versus étalement des revenus d'intérêts) sous l'effet du resserrement des *spreads* des contreparties *investment grade* ; son PNB s'élève en conséquence à -162 millions d'euros sur le semestre.

Les charges de ce pôle sont en net recul, induit par la diminution des rémunérations variables adaptées aux performances et par la baisse des effectifs (-597 ETP par rapport au premier semestre 2008). Le coût du risque atteint un niveau élevé : il intègre au deuxième trimestre une provision complémentaire et prudente de 269 millions d'euros liée à un renforcement de la couverture globale des risques sur certains secteurs d'activité (immobilier et LBO). Le résultat net de la BFI Pérenne s'établit à -51 millions d'euros contre 84 millions au premier semestre 2008.

- les activités cantonnées (GAPC)

Le semestre a été marqué par la poursuite des opérations de réduction de portefeuilles (amortissement accéléré des opérations de structurés de fonds, cessions et amortissement accélérés d'actifs, etc.). Le PNB s'élève à -681 millions d'euros du fait de la dislocation du marché du crédit (dépréciations sur assureurs *monolines*, CDPC, RMBS et CDO d'ABS). Le coût du risque s'élève à -361 millions d'euros, sa progression étant liée à l'augmentation de la provision sur les *monolines* et les CDPC (-173 millions d'euros), ainsi qu'à la constatation d'une provision (-108 millions d'euros) suite à la dépréciation des portefeuilles de crédits reclassés en prêts et créances (amendement IAS 39). Ainsi, le résultat net de la GAPC atteint -0,9 milliard d'euros au premier semestre 2009.

## Gestion d'actifs – Capital-investissement et gestion privée

Le **pôle Gestion d'actifs** maintient une activité commerciale soutenue et profite de l'amélioration des conditions de marché constatées à la fin du semestre. Ainsi, les encours gérés, après plusieurs trimestres de repli, s'inscrivent en hausse de 6,5 % par rapport à fin 2008 pour atteindre 476 milliards d'euros à fin juin 2009<sup>5</sup>. Outre l'effet collecte positif de 14 milliards d'euros, cette évolution résulte, d'une part, d'un effet marché positif de 15 milliards d'euros, et d'autre part, d'un effet change faible sur le semestre (+0,2 milliard d'euros).

Le PNB du pôle s'élève à 220 millions d'euros, en retrait de 9 %. Ce recul s'explique principalement par la baisse de plus de 20 % en euros constants des encours moyens, pesant fortement sur le niveau des commissions de gestion. La diminution des rémunérations variables affecte significativement les charges du pôle, qui enregistrent une baisse de 7 %. Le résultat net s'établit à 37 millions d'euros.

L'activité du **pôle Capital investissement et gestion privée** est altérée par l'environnement difficile. Le capital investissement enregistre un PNB négatif de -18 millions d'euros contre un produit de 44 millions d'euros au premier semestre 2008. La Gestion Privée affiche, quant à elle, un PNB de 16 millions d'euros en diminution due à l'attente des investisseurs privés. La fusion de la Banque Privée Saint Dominique et La Compagnie 1818 est effective, donnant naissance à la Banque Privée 1818.

Sur le pôle Capital investissement et gestion privée, le résultat brut d'exploitation à -31 millions d'euros et le résultat net à -28 millions d'euros s'inscrivent en forte dégradation.

## Pôle Services et Banque de détail

Au premier semestre, le **pôle Services** a été marqué par la finalisation de la réorganisation du métier Titres avec la cession de 35 % du capital de CACEIS, et par la cession dans le cadre de la constitution du pôle International du Groupe BPCE de la filiale Natixis Algérie. Il est à noter néanmoins que les résultats de ces deux entités sont intégrés aux données du pôle Services sur les deux semestres.

Le PNB du pôle s'élève à 208 millions d'euros sur le premier semestre 2009, en baisse de 25 %. Cette variation est essentiellement liée à l'impact de la crise économique pénalisant fortement les métiers Assurance (-30 %) et Cautions et garanties financières (-50 %). En revanche, le métier Crédit consommation conserve une dynamique commerciale très satisfaisante (+29 % en PNB) grâce aux projets initiés en 2008 et notamment le lancement réussi du crédit permanent Créodis dans le réseau Banques Populaires.

Les charges du pôle s'inscrivent en forte réduction de 17 % du fait principalement d'un ralentissement des charges informatiques, des frais de communication et de marketing. Ainsi, le résultat brut d'exploitation et le résultat net atteignent respectivement 66 millions d'euros et 35 millions d'euros au premier semestre 2009.

La contribution à la ligne « mise en équivalence » reflète les résultats du **pôle Banque de détail** et, plus précisément ceux réalisés par le réseau des Banques Populaires. Elle s'élève à 42 millions d'euros au premier semestre 2009 en recul par rapport au premier semestre 2008 suite à une forte hausse du coût du risque.

## Pôle Poste Clients

Le PNB du pôle s'élève à 65 millions d'euros, en forte détérioration par rapport au premier semestre 2008. Cette contre performance s'explique, d'une part, par la forte poussée de la sinistralité à 116 % (versus 56 % au premier semestre 2008) affectant la Coface et, d'autre part, par la baisse de l'activité commerciale sur l'Affacturage. Les charges s'établissent à -131 millions d'euros, en augmentation sur la période suite aux entrées de périmètre

---

<sup>5</sup> à 100%

réalisées notamment au cours du second semestre 2008 (Midt factoring, entités polonaises). Ainsi, le résultat brut d'exploitation (-66 millions d'euros) et le résultat net part du groupe (-42 millions d'euros) sont fortement négatifs sur le semestre.

## 1.6 Autres activités

en millions d'euros	Autres activités		Variation
	S1 - 2009	S1 - 2008	M€
Produit net bancaire	1 593	-236	1 829
<i>dont reclassement des TSS CNCE</i>	1 485		1 485
Frais de gestion	-282	-335	53
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>1 311</b>	<b>-571</b>	<b>1 882</b>
Coût du risque	-107	-33	-74
Gains ou pertes nets sur autres actifs	45	98	-53
Variations de valeurs des écarts d'acquisition	-601	1	-602
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>654</b>	<b>-504</b>	<b>1 158</b>
Impôts sur le résultat	132	164	-32
Intérêts minoritaires	39	26	13
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>825</b>	<b>-314</b>	<b>1 139</b>

Le pôle « Autres activités » enregistre sur le semestre une forte hausse du résultat brut d'exploitation de 1,9 milliard d'euros. Cette évolution résulte de l'effet combiné :

- de la forte hausse du PNB (+1,8 milliard d'euros), du fait notamment de la réévaluation des TSS CNCE à la valeur de marché (plus-value de près de 1,5 milliard d'euros). Les revenus des portefeuilles financiers des Caisses d'Epargne contribuent également à cette variation (+74 millions d'euros au premier semestre 2009 *versus* -157 millions d'euros au premier semestre 2008) ;
- de la diminution des charges induite par la baisse des coûts de restructuration du Groupe ressentie notamment sur les Caisses d'Epargne (effets de *Performance SI* et des coûts de fusion) et sur Natixis (Plan d'adaptation de l'emploi).

Le résultat avant impôt intègre :

- une hausse du coût du risque, principalement imputable au portefeuille de gestion de la CNCE ;
- de moindres plus-values enregistrées en gains sur autres actifs ;
- la variation de valeur des écarts d'acquisition de -601 millions (dont -432 millions sur les filiales immobilières et -169 millions sur les filiales réseaux du GCE).

Ainsi, le résultat net part du Groupe du pôle, après comptabilisation de l'impôt et des intérêts minoritaires s'établit à 825 millions d'euros.

## Résultats du Groupe CNCE

Le périmètre de consolidation du Groupe CNCE diffère de celui du GCE essentiellement par la contribution des Caisses d'Epargne : celles-ci ne participent en effet au résultat du Groupe CNCE qu'à travers la ligne « quote-part des entreprises mises en équivalence », *via* les CCI qui représentent 20 % du capital des Caisses d'Epargne, détenus depuis fin 2006 par Natixis (soit une détention indirecte de 7 % pour le Groupe CNCE).

Le passage du résultat consolidé du GCE à celui du Groupe CNCE se traduit donc essentiellement par l'intégration des CCI *via* Natixis en lieu et place de la contribution des Caisses d'Epargne. Certaines filiales et groupements de moyens détenus directement par les Caisses d'Epargne sont également exclus du périmètre de consolidation de la CNCE (cf. table de passage en annexe).

en millions d'euros	Données publiées			Données retraitées (1)	
	S1-09	S1-08	Var. en %	S1-09	Var. en %
Produit net bancaire	3 029	1 954	55%	1 544	-21%
Frais de gestion	-1 949	-2 073	-6%	-1 949	-6%
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>1 080</b>	<b>-119</b>		<b>-405</b>	
<i>Coefficient d'exploitation</i>	<i>64,3%</i>	<i>106,1%</i>		<i>ns</i>	
Coût du risque	-1 035	-213		-1 035	
Résultat des stés MEE	190	208		190	
Gains ou pertes nets sur autres actifs	53	101		53	
Var. de valeur des écarts d'acquisition	-601	1			
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-313</b>	<b>-22</b>		<b>-1 197</b>	
Impôts sur les bénéfices	351	0		351	
Intérêts minoritaires	11	-70		11	
<b>Résultat net (part du Groupe)</b>	<b>49</b>	<b>-92</b>		<b>-835</b>	

(1) Données retraitées du reclassement des TSS au S1-09, ainsi que des variations de valeur des écarts d'acquisition sur les deux semestres

Les résultats du Groupe CNCE s'inscrivent en progression par rapport au premier semestre 2008, néanmoins ceux-ci sont à relativiser au regard des éléments exceptionnels impactant significativement les résultats du premier semestre 2009 (+1,5 milliard d'euros en PNB au titre de la réévaluation des TSS CNCE et - 0,6 milliard d'euros de dépréciations des écarts d'acquisition). Retraité de ces impacts, le résultat net du Groupe CNCE s'établit à -835 millions d'euros, pénalisé principalement par les résultats des activités cantonnées de Natixis (- 911 millions d'euros en résultat net) et par la hausse importante du coût du risque sur la BFI Pérenne et dans une mesure sur les filiales réseaux (Groupe Océor et la Banque Palatine notamment).

### Structure financière du Groupe CNCE

Le total du bilan consolidé du groupe CNCE s'élève à 462 milliards d'euros au 30 juin 2009, en baisse de 3 % sur le semestre. Les capitaux propres part du groupe s'élèvent à 14,7 milliards d'euros, en progression de 48 % par rapport aux capitaux propres du 31 décembre 2008. Cette variation intègre une diminution des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres de 0,1 milliard d'euros. Hors cet élément, la variation des capitaux propres de 4,6 milliards d'euros résulte essentiellement

- de la prise en compte du résultat du premier semestre 2009 (49 millions d'euros) ;
- de la quote-part de la BFBP relative à l'avance d'actionnaires de la BFBP et de la CNCE reçue par Natixis (269 millions d'euros) ;
- de l'impact du reclassement des titres super subordonnés à durée indéterminée (4,5 milliards d'euros) ;
- de la distribution de dividendes (- 170 millions d'euros).

## Événements post-clôture et perspectives du second semestre 2009

### 2.1 Événements postérieurs à la clôture

---

#### Offres d'échange de titres de Tier 1 de Natixis contre des titres BPCE

Le 6 juillet 2009, BPCE a annoncé le lancement de sept offres d'échange visant des titres de Tier One émis par le groupe Natixis.

A l'issue de la période d'offre qui s'est achevée le 31 juillet 2009, BPCE a reçu et accepté un nominal de 1 187 millions d'équivalents euros de titres existants en vue d'un échange.

Le 6 août 2009, BPCE a émis en contrepartie quatre séries de nouveaux titres pour un principal d'environ 794 millions d'équivalents euros (hors coupons courus).

#### Sanction financière de la Commission bancaire

Par décision notifiée le 15 juillet 2009, la Commission bancaire a prononcé à l'encontre de la CNCE un blâme et une sanction financière à l'issue des enquêtes menées après l'incident de marché d'octobre 2008.

Comme le souligne la décision de la Commission bancaire, les mesures correctrices nécessaires ont été mises en œuvre : des sanctions internes ont été prises, toutes les opérations en cause ont été arrêtées, et les actifs encore en portefeuille font l'objet d'un dispositif resserré de gestion extinctive.

Afin de préserver ses intérêts sociaux, la CNCE a décidé de faire appel de cette décision. Au 30 juin 2009, la sanction financière fait l'objet d'une provision de 20 millions d'euros dans les comptes du Groupe Caisse d'Épargne.

#### Garantie d'actifs au bénéfice de Natixis

BPCE procédera au cours du second semestre 2009 à la mise en place d'un dispositif de protection de sa filiale Natixis contre les pertes et la volatilité des résultats générées par sa structure de cantonnement.

Ce mécanisme de protection a pour objectif de renforcer Natixis et de favoriser les conditions de succès de son plan stratégique. Il permettra à Natixis de libérer une part importante de ses fonds propres alloués aux actifs cantonnés et de protéger son résultat contre le risque de pertes postérieures au 30 juin 2009, de réduire la volatilité de son résultat et de réduire les besoins en fonds propres prudentiels. Ce dispositif permet à Natixis de conserver le potentiel ultérieur d'appréciation de valeur de ce portefeuille.

La garantie qui sera accordée par BPCE portera sur le portefeuille d'actifs cantonnés dont l'exposition nette au 30 juin 2009 s'élève à 31 milliards d'euros.

### 2.2 Perspectives

---

Le 31 juillet 2009, les assemblées générales de la BFBP et de la CNCE ont entériné la constitution de BPCE, nouvel organe central des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne issu du rapprochement de la BFBP et de la CNCE.

Ce groupe issu du rapprochement de deux réseaux coopératifs complémentaires, partenaire financier majeur pour les particuliers, les entreprises et l'ensemble de l'économie, se positionne comme le deuxième groupe bancaire français.

Dès le début du quatrième trimestre 2009, un plan stratégique sera élaboré pour définir les objectifs de développement du Groupe BPCE.

## Annexes

### Passage des résultats du Natixis (palier) à la contribution de Natixis au pôle Activités de marché et Services financiers

	S1-09
<b>Résultat net Groupe Natixis</b>	<b>-2 722</b>
Elimination de la contribution des CCI CEP	-147
Ajustement CCI BP	16
Ecart d'évaluation	-7
<b>Groupe Natixis retraité</b>	<b>-2 860</b>
Quote-part à 35,92 %	-1 027
Badwill sur relution	18
Ajustement cession CACEIS	24
<b>Contribution Natixis au GCE (QP à 35,92%)</b>	<b>-985</b>
<b>Retraitements de gestion (éléments affectés au pôle Autres activités)</b>	<b>-16</b>
- Coûts de restructuration	36
- Badwill sur relution	-18
- Ajustement cession CACEIS	-24
- Autres éléments	-10
<b>Contribution au pôle Activités de marché et Services financiers</b>	<b>-1 001</b>

### Passage des résultats du Groupe Caisse d'Epargne aux résultats du Groupe CNCE

en millions d'euros	S1-09 Groupe Caisse d'Epargne	Retraitements			S1-09 Groupe CNCE	S1-08 Groupe CNCE
		Annulation contribution des Caisses d'Epargne (1)	Intégration CCI (2)	Autres		
Produit net bancaire	5 956	-2 940		13	3 029	1 954
Frais de gestion	-4 195	2 259		-13	-1 949	-2 073
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>1 761</b>	<b>-681</b>		<b>0</b>	<b>1 080</b>	<b>-119</b>
<i>Coefficient d'exploitation</i>	<i>70,4%</i>				<i>64,3%</i>	<i>106,1%</i>
Coût du risque	-1 197	161		1	-1 035	-213
Résultat des entreprises MEE	135		53	2	190	208
Gains ou pertes nets sur autres actifs	52	1			53	101
Var. de valeur des écarts d'acquisition	-601				-601	1
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>150</b>	<b>-519</b>	<b>53</b>	<b>3</b>	<b>-313</b>	<b>-22</b>
Impôts sur les bénéfices	178	174		-1	351	1
Intérêts minoritaires	10	1			11	-70
<b>Résultat net (part du Groupe)</b>	<b>338</b>	<b>-344</b>	<b>53</b>	<b>2</b>	<b>49</b>	<b>-92</b>

(1) inclus les Caisses d'Epargne et les filiales locales

(2) y compris 28 M€ de profit de relution

### 3. Comptes consolidés résumés IFRS du Groupe Caisse d'Épargne au 30 juin 2009

#### 3.1 Bilan consolidé

##### Actif

<i>en millions d'euros</i>	Notes	30/06/2009	31/12/2008
Caisse, banques centrales		6 622	13 951
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1.1	88 290	110 723
Instruments dérivés de couverture		7 824	7 357
Actifs financiers disponibles à la vente	4.2	38 849	36 701
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4.4.1	143 511	134 382
Prêts et créances sur la clientèle	4.4.2	295 737	297 539
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		2 067	1 917
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		5 075	5 178
Actifs d'impôts courants		427	819
Actifs d'impôts différés		2 937	3 031
Comptes de régularisation et actifs divers		23 348	26 227
Actifs non courants destinés à être cédés		153	0
Participation aux bénéfices différée		173	331
Parts dans les entreprises mises en équivalence	4.11	3 344	3 293
Immeubles de placement		1 803	1 807
Immobilisations corporelles		2 938	2 916
Immobilisations incorporelles		699	737
Ecarts d'acquisition	4.7	2 120	2 847
<b>Total de l'actif</b>		<b>625 917</b>	<b>649 756</b>

## Passif

<i>en millions d'euros</i>	Notes	30/06/2009	31/12/2008
Banques centrales		333	308
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1.2	84 477	101 522
Instruments dérivés de couverture		7 457	7 431
Dettes envers les établissements de crédit		82 142	81 308
Dettes envers la clientèle	4.5	226 377	227 736
Dettes représentées par un titre	4.9	152 363	158 182
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		850	908
Passifs d'impôts courants		45	89
Passifs d'impôts différés		691	863
Comptes de régularisation et passifs divers		21 739	24 084
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés		128	0
Provisions techniques des contrats d'assurance		12 995	12 542
Provisions	4.8	2 738	2 683
Dettes subordonnées	4.10	10 215	13 696
<b>Capitaux propres</b>		<b>23 367</b>	<b>18 404</b>
<b>Capitaux propres part du groupe</b>		<b>21 661</b>	<b>16 564</b>
Capital et primes liées		10 314	9 567
Réserves consolidées		12 160	10 415
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-1 151	-1 403
Résultat de la période		338	-2 015
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>1 706</b>	<b>1 840</b>
<b>Total du passif</b>		<b>625 917</b>	<b>649 756</b>

### 3.2 Compte de résultat consolidé

<i>en millions d'euros</i>	Notes	1er semestre 2009	1er semestre 2008
Intérêts et produits assimilés	5.1	14 526	15 875
Intérêts et charges assimilées	5.1	-10 292	-13 446
Commissions (produits)	5.2	2 038	2 183
Commissions (charges)	5.2	-508	-395
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5.3	-47	-753
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	5.4	-173	214
Produits des autres activités	5.5	2 870	2 952
Charges des autres activités	5.5	-2 458	-2 108
<b>Produit net bancaire</b>		<b>5 956</b>	<b>4 522</b>
Charges générales d'exploitation	5.6	-3 930	-4 032
Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		-265	-230
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>1 761</b>	<b>260</b>
Coût du risque	5.7	-1 197	-310
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>564</b>	<b>-50</b>
Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence	5.8	135	161
Gains ou pertes sur autres actifs		52	102
Variations de valeur des écarts d'acquisition	5.9	-601	1
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>150</b>	<b>214</b>
Impôts sur le résultat	5.10	178	-123
<b>Résultat net</b>		<b>328</b>	<b>91</b>
Résultat net part du groupe		338	21
Intérêts minoritaires		-10	70

### 3.3 Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

<i>en millions d'euros</i>	1er semestre 2009	1er semestre 2008
<b>Résultat net</b>	<b>328</b>	<b>91</b>
Ecarts de conversion	20	-62
Variations de valeur des actifs financiers disponibles à la vente	498	-1 125
<i>Variations de valeur de la période affectant les capitaux propres</i>	<i>484</i>	<i>-1 288</i>
<i>Variations de valeur de la période rapportée au résultat</i>	<i>14</i>	<i>163</i>
Variations de valeur des instruments dérivés de couverture	-103	130
Quote-part de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence	5	-176
Impôts	-141	149
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (nets d'impôts)</b>	<b>279</b>	<b>-1 084</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>607</b>	<b>-993</b>
Part du groupe	590	-1 050
Intérêts minoritaires	17	57

### 3.4 Tableau de variation des capitaux propres

	Capital et primes liées		Titres super subordonnés à durée indéterminée	Avance d'actionnaires	Réserves consolidées	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres			Résultat net part du groupe	Total capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Primes				Réserves de conversion	Variations de valeur des instruments financiers					
							Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture				
<i>en millions d'euros</i>												
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2008</b>	<b>3 841</b>	<b>3 993</b>			<b>11 792</b>	<b>-101</b>	<b>983</b>	<b>65</b>		<b>20 573</b>	<b>1 847</b>	<b>22 420</b>
Augmentation de capital	283									283		283
Reclassement	-3	-13			16					0		0
Distribution					-218					-218	-113	-331
Effet des fusions		1 042			-1 069					-27		-27
Effet des acquisitions et cessions sur les intérêts minoritaires										0	97	97
<b>Mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>280</b>	<b>1 029</b>			<b>-1 271</b>					<b>38</b>	<b>-16</b>	<b>22</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>-59</b>	<b>-1 095</b>	<b>83</b>		<b>-1 071</b>	<b>-13</b>	<b>-1 084</b>
Résultat									21	21	70	91
Autres variations					-24					-24	9	-15
<b>Autres variations</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			<b>-24</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>21</b>	<b>-3</b>	<b>79</b>	<b>76</b>
<b>Capitaux propres au 30 juin 2008</b>	<b>4 121</b>	<b>5 022</b>			<b>10 497</b>	<b>-160</b>	<b>-112</b>	<b>148</b>	<b>21</b>	<b>19 537</b>	<b>1 897</b>	<b>21 434</b>
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2009</b>	<b>4 580</b>	<b>4 987</b>			<b>8 400</b>	<b>-106</b>	<b>-987</b>	<b>-310</b>	<b>0</b>	<b>16 564</b>	<b>1 840</b>	<b>18 404</b>
Augmentation de capital & émissions	751			269						1 020		1 020
Reclassement		-4	3 735		4					3 735		3 735
Distribution					-248					-248	-98	-346
Effet des acquisitions et cessions sur les intérêts minoritaires										0	-51	-51
<b>Mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>751</b>	<b>-4</b>	<b>3 735</b>	<b>269</b>	<b>-244</b>					<b>4 507</b>	<b>-149</b>	<b>4 358</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>35</b>	<b>290</b>	<b>-73</b>		<b>252</b>	<b>27</b>	<b>279</b>
Résultat									338	338	-10	328
Autres variations										0	-2	-2
<b>Autres variations</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>338</b>	<b>338</b>	<b>-12</b>	<b>326</b>
<b>Capitaux propres au 30 juin 2009</b>	<b>5 331</b>	<b>4 983</b>	<b>3 735</b>	<b>269</b>	<b>8 156</b>	<b>-71</b>	<b>-697</b>	<b>-383</b>	<b>338</b>	<b>21 661</b>	<b>1 706</b>	<b>23 367</b>

Le reclassement en capitaux propres de titres super subordonnés à durée indéterminée de 3,7 milliards d'euros fait l'objet d'un commentaire en note 1.3.3.

Natixis a reçu de la BFBP et de la CNCE une avance d'actionnaires d'un montant de 1,5 milliards d'euros, comptabilisée en capitaux propres. La quote-part de la BFBP (269 millions d'euros) a donc été portée dans les capitaux propres du Groupe.

### 3.5 Tableau des flux de trésorerie

<i>en millions d'euros</i>	1er semestre 2009	1er semestre 2008
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>150</b>	<b>214</b>
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	302	262
Dépréciation des écarts d'acquisition	601	0
Dotations nettes aux provisions et aux dépréciations	1 037	412
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	-116	-60
Pertes nettes / gains nets des activités d'investissement	-148	-507
Produits / charges des activités de financement	361	232
Autres mouvements	-929	4 563
<b>Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts</b>	<b>1 108</b>	<b>4 902</b>
Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	1 996	-1 956
Flux liés aux opérations avec la clientèle	3 769	-1 384
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs financiers	-6 700	8 829
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs non financiers	-2 276	-3 838
Impôts versés	338	-136
<b>Augmentation / (diminution) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>-2 873</b>	<b>1 515</b>
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A)</b>	<b>-1 615</b>	<b>6 631</b>
Flux liés aux actifs financiers et aux participations	480	-1 510
Flux liés aux immeubles de placement	-59	52
Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-231	-244
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>190</b>	<b>-1 702</b>
Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	702	-5
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	1 731	370
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>	<b>2 433</b>	<b>365</b>
<b>Effet de la variation des taux de change (D)</b>	<b>38</b>	<b>32</b>
<b>Flux nets de trésorerie et des équivalents de trésorerie (A+B+C+D)</b>	<b>1 046</b>	<b>5 326</b>
Caisse et banques centrales (solde net des comptes actifs et passifs)	13 643	8 014
Opérations à vue avec les établissements de crédit (solde net des comptes actifs et passifs)	-6 333	-9 432
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>7 310</b>	<b>-1 418</b>
Caisse et banques centrales (solde net des comptes actifs et passifs)	6 288	4 732
Opérations à vue avec les établissements de crédit (solde net des comptes actifs et passifs)	2 068	-824
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>8 356</b>	<b>3 908</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>1 046</b>	<b>5 326</b>

## **3.6 Annexe aux états financiers du Groupe**

### **Note 1 – Cadre juridique et financier – Faits caractéristiques du semestre et événements postérieurs à la clôture**

- 1.1 – Cadre juridique
- 1.2 – Système de garantie
- 1.3 – Faits caractéristiques du semestre
- 1.4 – Événements postérieurs à la clôture
- 1.5 – Incidences de la crise financière

### **Note 2 – Principes d'élaboration des comptes consolidés semestriels**

- 2.1 – Présentation des états financiers et date de la situation intermédiaire
- 2.2 – Information sur les règles et principes comptables
- 2.3 – Utilisation d'estimations dans la préparation des états financiers

### **Note 3 – Information sectorielle**

### **Note 4 – Notes relatives au bilan**

- 4.1 – Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat
- 4.2 – Actifs financiers disponibles à la vente
- 4.3 – Juste valeur des actifs et passifs financiers
- 4.4 – Prêts et créances
- 4.5 – Dettes envers la clientèle
- 4.6 – Reclassement d'actifs financiers
- 4.7 – Ecarts d'acquisition
- 4.8 – Provisions
- 4.9 – Dettes représentées par un titre
- 4.10 – Dettes subordonnées
- 4.11 – Parts dans les entreprises mises en équivalence

### **Note 5 – Notes relatives au compte de résultat**

- 5.1 – Intérêts, produits et charges assimilés
- 5.2 – Commissions
- 5.3 – Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat
- 5.4 – Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente
- 5.5 – Produits et charges des autres activités
- 5.6 – Charges générales d'exploitation
- 5.7 – Risque de crédit
- 5.8 – Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence
- 5.9 – Variations de valeur des écarts d'acquisition
- 5.10 – Impôts sur le résultat

### **Note 6 – Périmètre de consolidation**

## **Note 1 – Cadre juridique et financier – Faits caractéristiques du semestre et événements postérieurs à la clôture**

Le cadre juridique et financier décrit ci-après est applicable au 30 juin 2009 et a connu des évolutions significatives suite à la création du nouvel organe central BPCE fin juillet 2009 (voir paragraphe 1.3.1 ci-après).

### **1.1 – Cadre juridique**

---

Les Caisses d'Epargne constituent entre elles un réseau financier dont l'organe central est la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE). Le Groupe Caisse d'Epargne comprend un ensemble diversifié de filiales contribuant au fonctionnement des Caisses d'Epargne et au développement de leurs activités. Une Fédération Nationale des Caisses d'Epargne a été constituée selon les modalités prévues par la loi du 1er juillet 1901 relative au contrat d'association. Les missions de la Fédération sont précisées à l'article L. 512-99 du Code monétaire et financier.

#### **Caisses d'Epargne**

Les Caisses d'Epargne sont agréées en qualité de banques coopératives de droit commun dont le capital est détenu par des sociétés locales d'épargne. Les Caisses d'Epargne sont des sociétés anonymes, établissements de crédit de plein exercice. Elles disposent d'un capital composé de parts sociales et de certificats coopératifs d'investissement.

#### **Sociétés locales d'épargne**

Au niveau local, les sociétés locales d'épargne à statut coopératif dont le capital variable est détenu par les coopérateurs ont pour objet, dans le cadre des orientations générales de la Caisse d'Epargne à laquelle elles sont affiliées, d'animer le sociétariat. Elles ne peuvent pas effectuer des opérations de banque.

#### **Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE)**

##### Organe central du Groupe Caisse d'Epargne

Organe central au sens de la loi bancaire et établissement de crédit agréé comme banque, la CNCE est constituée sous forme de SA à directoire et conseil de surveillance dont le capital est entièrement détenu depuis le 29 janvier 2007 par les Caisses d'Epargne.

La CNCE est notamment chargée d'assurer la représentation des affiliés auprès des autorités de tutelle, de définir la gamme des produits et des services commercialisés, d'organiser la garantie des déposants, d'agréer les dirigeants et de veiller au bon fonctionnement des établissements du Groupe.

##### Holding des filiales du Groupe Caisse d'Epargne

En qualité de holding, la CNCE exerce les activités de tête de Groupe. Elle détient et gère les participations dans les filiales. Elle détermine aussi la stratégie et la politique de développement du Groupe.

Parallèlement, dans le domaine des activités financières, la CNCE a notamment pour missions d'assurer la centralisation des excédents de ressources des Caisses d'Epargne et de réaliser toutes opérations financières utiles au développement et au refinancement du Groupe, charge à elle de sélectionner l'opérateur de ces missions le plus efficace dans l'intérêt du Groupe. Elle offre par ailleurs des services à caractère bancaire aux entités du Groupe.

##### Actionnaire de référence de Natixis

La Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et la Banque Fédérale des Banques Populaires sont liées par un pacte d'actionnaires. Les deux entités s'engagent à maintenir une stricte parité de participation au capital de Natixis pour une durée de 10 ans, prorogable pour des périodes successives de 5 ans. Pendant cette période de stabilité, les deux actionnaires s'interdisent de conclure tout accord relatif à Natixis constitutif d'une action de concert avec des tiers. Le pacte d'actionnaires établit le principe d'une représentation paritaire des deux actionnaires au sein du conseil de surveillance de Natixis et prévoit un engagement à se concerter pour exercer les droits de vote attachés à leurs actions sur certaines décisions stratégiques.

## Filiales

Les filiales et participations nationales relèvent de quatre grands pôles :

- la Banque commerciale, qui regroupe la banque de détail (dont la Banque Palatine et le Crédit Foncier), la banque du développement régional et l'outre-mer et l'international (dont la Financière Océor) ;
- les activités de services immobiliers, c'est-à-dire les transactions, ventes, aménagements et promotion, expertise conseil / gestion d'actifs ;
- les activités d'assurance et de services à la personne ;
- Natixis, l'établissement contrôlé conjointement par les Groupes Banque Populaire et Caisse d'Epargne et regroupant leurs activités de marché et de services financiers :
  - banque de financement et d'investissement ;
  - gestion d'actifs (Natixis Global Asset Management) ;
  - capital-investissement et gestion privée ;
  - services aux investisseurs c'est-à-dire conservation, monétique, assurance, garantie, ingénierie sociale, crédit à la consommation ;
  - poste clients (dont la Coface), c'est-à-dire assurance crédit, affacturage, information d'entreprises, gestion de créances.

## Filiales dans le domaine informatique

Le traitement des opérations de la clientèle est pris en charge par des outils de production bancaire structurés autour de deux GIE informatiques nationaux se répartissant les maîtrises d'œuvre et d'ouvrage des systèmes d'information.

### 1.2 – Système de garantie

---

En application des dispositions de l'article L. 511-31 du Code monétaire et financier complétées par celles de l'article L. 512-96 du Code monétaire et financier, la CNCE, en tant qu'organe central, a organisé le système de garantie et de solidarité au sein du Groupe Caisse d'Epargne pour garantir la liquidité et la solvabilité de chacune de ses composantes. Le champ de couverture de ce système de garantie recouvre non seulement les Caisses d'Epargne qui sont affiliées de droit à la CNCE en vertu de l'article L. 512-95 du Code monétaire et financier, mais également les établissements de crédit de droit français qui sont affiliés à la CNCE sur décision de celle-ci conformément aux articles R. 512-57 et R. 512-58 du Code monétaire et financier. Plus globalement, le système de garantie couvre toutes les entités du Groupe en vertu du principe de responsabilité fondé sur les liens d'actionariat.

Le cas particulier de Natixis, établissement de crédit contrôlé conjointement par la Banque Fédérale des Banques Populaires (BFBP, organe central du réseau des Banques Populaires) et la CNCE, relève de la disposition introduite par l'article 42 de la loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 qui complète l'article L. 511-31 du Code monétaire et financier. Cette disposition permet l'affiliation d'un établissement de crédit à plusieurs organes centraux qui le contrôlent conjointement directement ou indirectement.

Elle prévoit la conclusion d'une convention entre les organes centraux concernés pour définir les modalités d'exercice de leurs pouvoirs respectifs sur l'établissement affilié ainsi que la mise en œuvre de leurs obligations à son égard, en particulier en matière de liquidité et de solvabilité. Après agrément par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) le 30 mars 2007, la convention d'affiliation de Natixis à la CNCE et à la BFBP a été signée le 2 avril 2007 en présence de Natixis. Cette affiliation est effective depuis cette même date.

En tout état de cause, la BFBP et la CNCE feront, en cas de nécessité au regard de la législation et de la réglementation bancaire, leur devoir d'actionnaires de référence de Natixis à la demande de la Commission bancaire. Elles ont pris l'engagement irrévocable et conjoint, y compris en cas de désaccord entre elles, de suivre sans délai les recommandations ou injonctions de la Commission bancaire d'apporter en tant que de besoin, à parité et s'il le fallait solidairement, les fonds nécessaires au respect par Natixis des dispositions de la législation et de la réglementation bancaire, ainsi que des engagements souscrits auprès des autorités bancaires.

Dans l'hypothèse où, à raison d'une intervention au bénéfice de Natixis, la BFBP et/ou la CNCE se retrouveraient dans une situation nécessitant un soutien ou un concours financier à leur bénéficiaire, les mécanismes de garantie et de solidarité internes à chacun des groupes Banque Populaire et Caisse d'Epargne seraient mis en jeu conformément aux dispositions de l'article L. 511-31 du Code monétaire et financier.

La participation des Caisses d'Epargne au système de garantie prend la forme d'un fonds de garantie et de solidarité du réseau (FGSR) créé en vertu de l'article L. 512-96 du Code monétaire et financier, logé dans les livres de la CNCE et doté d'une capacité d'intervention immédiate d'environ 288 millions d'euros au 30 juin 2009. Cette somme est gérée au moyen d'un fonds commun de placement dédié. En cas d'insuffisance de ce montant, le directoire de la CNCE peut mettre en œuvre, dans un processus de décision court garantissant la rapidité d'intervention, les moyens supplémentaires appropriés.

## 1.3 – Faits caractéristiques du semestre

---

### 1.3.1 – Rapprochement entre le Groupe Caisse d'Epargne et le Groupe Banque Populaire

Le 31 juillet 2009, les assemblées générales de la Banque Fédérale des Banques Populaires et de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne ont entériné la constitution de BPCE, nouvel organe central des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne issu du rapprochement de la BFBP et de la CNCE.

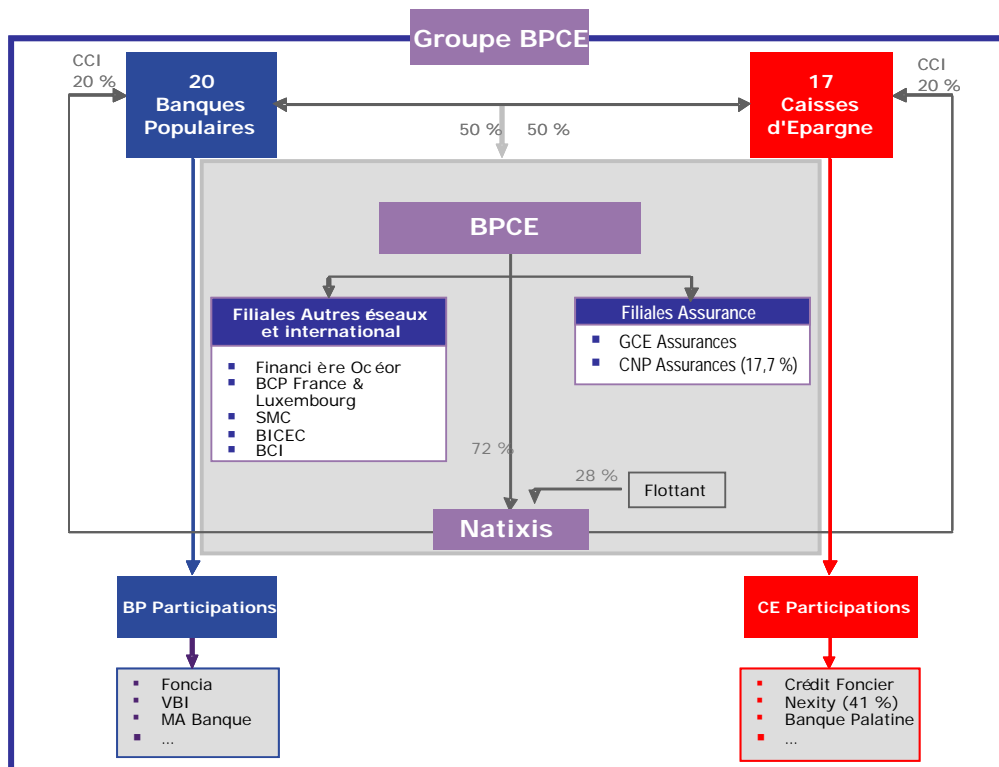
La constitution de BPCE est l'aboutissement du projet de rapprochement initié en octobre 2008 par le Groupe Banque Populaire et le Groupe Caisse d'Epargne dont les principales étapes ont été les suivantes :

- approbation des principes du rapprochement des deux organes centraux par le conseil d'administration de la BFBP et le conseil de surveillance de la CNCE, réunis respectivement les 24 et 26 février 2009 :
  - le nouveau groupe s'appuie sur deux réseaux autonomes complémentaires dans le respect des deux marques ;
  - le nouveau groupe est centré sur les métiers de la banque de détail ;
  - le projet de rapprochement repose sur la création d'un nouvel organe central, commun aux réseaux des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne, et détenu à parité ;
  - l'Etat soutient la constitution du nouveau groupe en proposant d'effectuer un apport de fonds propres en cohérence avec sa politique de soutien des principaux groupes bancaires français ;
  - la réalisation du rapprochement permet d'unifier la structure de détention de Natixis, dont la gouvernance sera simplifiée.
- approbation de la signature du protocole de négociations par le conseil d'administration de la BFBP et le conseil de surveillance de la CNCE, réunis le 16 mars 2009.

Le protocole de négociations, signé en présence de l'Etat français, détaille par ailleurs les conditions de l'apport en fonds propres de l'Etat à BPCE.

- adoption par l'Assemblée nationale et le Sénat de la loi n° 2009-715 du 18 juin 2009. Cette loi confère à BPCE le statut d'organe central des réseaux des Banques Populaires, des Caisses d'Epargne et des établissements affiliés et définit ses missions et prérogatives ;
- autorisation de l'opération par l'Autorité de la concurrence le 22 juin 2009 ;
- agrément du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) accordé au nouvel organe central BPCE le 23 juin 2009 ;
- validation de l'ensemble des principes fondateurs de BPCE par le conseil d'administration de la BFBP et le conseil de surveillance de la CNCE le 24 juin 2009 ;
- approbation de l'ensemble des opérations par les assemblées générales de la BFBP, de la CNCE et de BPCE réunies le 31 juillet 2009.

Depuis le 3 août 2009, BPCE est détenue à parité par les 20 Banques Populaires et les 17 Caisses d'Epargne après apport des activités de leurs organes centraux et des principaux actifs de la BFBP et de la CNCE.



Le nouvel organe central détient notamment des filiales des deux groupes dans le domaine de la banque de détail et leurs structures de production (notamment Natixis, la Société Marseillaise de Crédit, Financière Océor, GCE Assurances et une participation indirecte dans CNP Assurances).

Les filiales du pôle immobilier des deux Groupes (notamment le Crédit Foncier, Nexity, Foncia, MeilleurTaux) ainsi que les autres participations (Banca Carige, Banque Palatine, MaBanque) restent détenues par la BFBP (renommée Banques Populaires Participations) et la CNCE (renommée Caisses d'Epargne Participations).

A compter du 31 juillet 2009, l'apport en fonds propres de l'Etat français au Groupe BPCE s'exerce par l'intermédiaire de la souscription par la Société de prises de participation de l'Etat (SPPE) :

- de titres super subordonnés émis par la BFBP et la CNCE au cours du 4ème trimestre 2008 (2,05 milliards d'euros) et à la fin du deuxième trimestre 2009 (2 milliards d'euros) qui sont apportés à BPCE;
- d'actions de préférence sans droits de vote émises le 31 juillet 2009 par BPCE (3 milliards d'euros).

Cet apport de l'Etat en fonds propres permet au nouveau groupe de bénéficier d'une structure financière robuste et pérenne :

- BPCE dispose d'une option de rachat des actions de préférence à tout moment à compter du premier anniversaire de leur émission ;
- à l'issue d'une période de 5 ans, les bons de souscription d'actions émis par BPCE et souscrits par la SPPE en même temps que les actions de préférence permettront à l'Etat français, s'il le souhaite et si BPCE n'a pas auparavant remboursé les actions de préférence, de détenir jusqu'à 20 % des actions ordinaires de BPCE.

### **1.3.2 – Banalisation du livret A**

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, la distribution du Livret A est étendue à tous les établissements bancaires. Dans le cadre de la transition qui durera jusqu'en 2011, les Caisses d'Épargne sont tenues de centraliser une part plus importante des liquidités collectées et bénéficient d'une rémunération additionnelle comprise entre 0,1 % et 0,3 %.

### **1.3.3 – Reclassement des titres super subordonnés émis par la CNCE en instruments de capitaux propres**

Les instruments financiers émis sont qualifiés d'instruments de dettes ou de capitaux propres selon qu'il existe ou non une obligation contractuelle pour l'émetteur de délivrer de la trésorerie aux détenteurs des titres. Cette obligation doit résulter de clauses et de conditions propres au contrat et pas seulement de contraintes purement économiques.

Au 31 décembre 2008, les titres super subordonnés émis par la CNCE constituaient des dettes au regard des critères IFRS en raison d'une clause présente dans une émission qui rendait obligatoire le versement d'un coupon dès lors que l'entité réalisait un bénéfice.

Suite à la renégociation du contrat intervenue au cours du premier semestre 2009, l'obligation contractuelle de rémunérer les titres super subordonnés émis par la CNCE a été supprimée.

Ces titres super subordonnés sont en conséquence inscrits en capitaux propres à leur juste valeur du 30 juin 2009. L'écart entre la valeur à laquelle ces titres étaient inscrits en dettes et leur juste valeur a été constaté en résultat, soit un profit de 1,5 milliard d'euros inclus dans le produit net bancaire.

Cette plus-value traduit les conditions de financement favorables dont bénéficie le Groupe sur ses financements super subordonnés au regard des conditions actuelles de marché : le taux moyen de rémunération des TSS de la CNCE est de 5,5 % alors que les taux pour des émissions similaires sont aujourd'hui très sensiblement supérieurs.

## **1.4 – Événements postérieurs à la clôture**

---

### **1.4.1. – Offres d'échange de titres de Tier 1 de Natixis contre des titres BPCE**

Le 6 juillet 2009, BPCE a annoncé le lancement de sept offres d'échange visant des titres Tier One émis par le groupe Natixis.

A l'issue de la période d'offre qui s'est achevée le 31 juillet 2009, BPCE a reçu et accepté un nominal de 1 187 millions d'équivalents euros de titres existants en vue d'un échange.

Le 6 août 2009, BPCE a émis en contrepartie quatre séries de nouveaux titres pour un principal d'environ 794 millions d'équivalents euros (hors coupons courus).

### **1.4.2. – Sanction financière de la Commission bancaire**

Par décision notifiée le 15 juillet 2009, la Commission bancaire a prononcé à l'encontre de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne un blâme et une sanction financière à l'issue des enquêtes menées après l'incident de marché d'octobre 2008.

Comme le souligne la décision de la Commission bancaire, les mesures correctrices nécessaires ont été mises en œuvre : des sanctions internes ont été prises, toutes les opérations en cause ont été arrêtées, et les actifs encore en portefeuille font l'objet d'un dispositif resserré de gestion extinctive.

Afin de préserver ses intérêts sociaux, la CNCE a décidé de faire appel de cette décision. Au 30 juin 2009, la sanction financière fait l'objet d'une provision de 20 millions d'euros dans les comptes du Groupe Caisse d'Épargne.

### 1.4.3. – Garantie d'actifs au bénéfice de Natixis

BPCE procédera au cours du second semestre 2009 à la mise en place d'un dispositif de protection de sa filiale Natixis contre les pertes et la volatilité des résultats générées par sa structure de cantonnement.

Ce mécanisme de protection a pour objectif de renforcer Natixis et de favoriser les conditions de succès de son plan stratégique. Il permettra à Natixis de libérer une part importante de ses fonds propres alloués aux actifs cantonnés et de se protéger contre le risque de pertes postérieures au 30 juin 2009.

La garantie qui sera accordée par BPCE portera sur le portefeuille d'actifs cantonnés dont l'exposition nette au 30 juin 2009 s'élève à 31 milliards d'euros.

## 1.5 – Incidences de la crise financière

La détérioration de l'environnement de marché des instruments financiers liés au secteur immobilier résidentiel et commercial aux Etats-Unis s'est poursuivie au cours du premier semestre 2009.

Les principaux impacts de la crise sur les comptes du Groupe Caisse d'Epargne sont décrits ci-après.

### 1.5.1. – Natixis

#### 1. Expositions à risques au bilan de Natixis au 30 juin 2009

Natixis est exposée aux risques suivants de façon directe ou indirecte :

##### Expositions directes

Le portefeuille de prêts en attente d'être titrisés constitue la seule exposition directe de Natixis aux prêts *subprime*. Ce portefeuille est classé dans la catégorie des actifs financiers à la juste valeur par résultat.

Les expositions de ce portefeuille au 30 juin 2009 sont les suivantes :

	30/06/2009	31/12/2008
Nominal	165	197
Valeur comptable	77	120
Juste valeur en pourcentage du nominal	47%	61%
Décote	53%	39%

A travers Natixis, l'exposition du Groupe Caisse d'Epargne est donc de 28 millions d'euros au 30 juin 2009 (quote-part de 35,92 %).

Les prix sont déterminés à partir des transactions observées sur le marché et tiennent compte de l'avis d'experts en charge de la valorisation du portefeuille.

##### Expositions indirectes au risque *subprime* et RMBS US

Les modèles utilisés pour la valorisation de ces expositions, au 30 juin 2009, ont tous été revus et validés par la direction des Risques de Natixis.

Les expositions sont constituées des portefeuilles d'actifs suivants :

##### Portefeuilles de CDO d'ABS à composante *subprime* :

Ces portefeuilles *cash* ou synthétiques non couverts à composante *subprime* sont portés principalement par Natixis Capital Market North America et Natixis.

En millions d'euros	Natixis	Quote-part Groupe Caisse d'Epargne
<b>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>		
Exposition brute au 30 juin 2009	1 771	636
Cumul des pertes de valeur depuis l'origine	-1 095	-393
<i>Dont variations de valeur au cours du premier semestre 2009</i>	-282	-101
<b>Exposition nette au 30 juin 2009</b>	<b>677</b>	<b>243</b>
Exposition nette au 31 décembre 2008	1 203	431

Les portefeuilles de CDO d'ABS détenus directement et comprenant une exposition *subprime* ont fait l'objet de valorisation sur la base de *stress-tests* mis en œuvre par la direction des Risques de Natixis. Pour la valorisation de ces expositions, les hypothèses de taux de pertes retenues ont été révisées par rapport à celles qui avaient été appliquées au 31 décembre 2008, conduisant à retenir les niveaux suivants :

Hypothèses de taux de pertes par <i>vintage</i>	2005	2006	2007
Au 31 décembre 2007	9%	23%	23%
Au 30 juin 2008	10%	25%	25%
Au 31 décembre 2008	11%	25%	30%
Au 30 juin 2009	14%	32%	38%

Pour les générations de prêts antérieures, le taux de perte retenu est de 5,7 %.

En outre, les hypothèses suivantes appliquées lors des arrêtés précédents ont été maintenues :

- prise en compte du *rating* courant des actifs du collatéral d'une notation inférieure ou égale à CCC+ par attribution d'une décote de 97 % à ces sous-jacents ;
- valorisation des actifs sous-jacents non *subprime* détenus dans les structures à partir d'une grille de décote intégrant les types, *ratings* et *vintages* des opérations.

En complément, pour les structures dont Natixis détient les actifs sous-jacents, il a été appliqué une démarche par transparence consistant à valoriser chaque tranche sous-jacente sur la base du *Mark-to-Market* ou du *Mark-to-Model* correspondant.

Utilisant majoritairement des données non observables, ce modèle relève du niveau 3 de hiérarchie de juste valeur.

Les impacts résultant de l'application de ce modèle ressortent à 300 millions d'euros de moins-values sur le semestre (108 millions d'euros en quote-part du Groupe Caisse d'Epargne).

Une progression de 10 % des taux de pertes cumulées utilisés pour déterminer la juste valeur des CDO se traduirait par des impacts non significatifs pour le Groupe Caisse d'Epargne. La sensibilité à une baisse de 10 % de l'hypothèse d'*excess spread* aurait des incidences non significatives sur les comptes du Groupe Caisse d'Epargne.

### Portefeuilles de RMBS US dont RMBS *Subprime*

Il s'agit des portefeuilles de RMBS US à composante *subprime* ou non.

Au 30 juin 2009, l'exposition de Natixis s'élève à 5 995 millions d'euros en brut et à 5 672 millions d'euros en net, après comptabilisation d'une perte de valeur de 126 millions d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009. Ces montants s'élèvent respectivement à 2 153, 2 037 et 45 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne.

Le modèle de valorisation des RMBS US *non Agency* appliqué au 30 juin 2009 retient un niveau de pertes finales propre à chaque RMBS et issu d'une formule prenant en compte les pertes cumulées à échéance et les défauts aujourd'hui constatés. Les moins-values latentes sont déterminées en projetant les pertes finales à partir des pertes estimées à ce jour, qui elles même résultent du *delinquency pipeline*, de la sévérité des pertes en cas de défaut et des pertes réalisées en fonction des actifs et *vintages* des pools.

## Autres expositions

Les portefeuilles ne présentant pas d'exposition *subprime* mais pour lesquels aucun prix n'a pu être identifié ont fait l'objet de valorisation suivant des techniques d'évaluation, en continuité avec les approches mises en œuvre lors des arrêtés précédents.

L'ensemble de ces modèles relève du niveau 3 de hiérarchie de juste valeur, c'est-à-dire de modèles utilisant majoritairement des données non observables.

## RMBS européens

Sur ce portefeuille, les expositions nettes de Natixis s'élevaient respectivement à 806 millions d'euros pour le portefeuille britannique et 672 millions d'euros pour le portefeuille espagnol, soit un total de 1 478 millions d'euros (soit 531 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne).

Pour la valorisation de ces instruments, il a été développé un modèle consistant à calculer la juste valeur des instruments à partir des *spreads* résultant de données historiques de *benchmark* issues de la base de données *Mark-it*. Les *benchmark* sont définis en fonction du type de titrisation, du *rating* et du pays, et se voient ainsi associer des courbes de *spreads*. Un coefficient de tendance leur est ensuite appliqué visant à ajuster le risque de liquidité. Le calibrage de ce coefficient fait l'objet d'une validation par la direction des Risques de Natixis.

## Autres structures non exposées au résidentiel US et pour lesquelles le groupe recourt à un modèle de valorisation

Les valorisations des actifs suivants, issus des opérations de titrisation, pour lesquelles aucun prix n'a pu être identifié, au 30 juin 2009, ont été réalisées à partir de modèles de valorisation :

- pour les CDO d'ABS non résidentiels US, modèle de *scoring* des structures définissant le niveau de risque de chacune d'entre elles en fonction de critères discriminants ;
- pour les titrisations de portefeuille relevant de l'immobilier commercial (*Commercial Real Estate – CRE CDO* et *Commercial Mortgage Backed Securities - CMBS*), une approche en *stress* de crédit a été mise en œuvre à partir d'un modèle de valorisation basé sur des projections de flux de trésorerie futurs fonction des taux de pertes cumulées par structure. Les taux de pertes cumulées par structure sont déterminés à partir de ceux relatifs aux prêts sous-jacents, fixés à 10 %. Les garanties *monoline* pour les structures couvertes sont prises en compte en intégrant dans la valorisation la probabilité de défaut des *monolines* et leur taux de pertes en cas de défaut. Un prix plancher de 3 % est retenu en lien avec les estimations de flux de coupons compte tenu de la notation actuelle des structures ;
- pour les CDO *Trups* (*Trust Preferred Securities*), qui sont des parts de titrisations de dettes bancaires subordonnées émises par des petits ou moyens établissements américains, il a été appliqué une approche en *stress* reposant sur un modèle de valorisation basé sur des projections de flux de trésorerie futurs et de taux de pertes cumulées par structure. Les taux de pertes cumulées ont été déterminés à partir des 84 scénarii de répartition des défauts appliqués à cette classe d'actif publiés par S&P en novembre 2008 ;
- pour les CLO, utilisation d'un modèle reposant sur une connaissance détaillée des caractéristiques des opérations et une évaluation du risque de crédit tenant compte de paramètres stressés ;
- pour les ABS du portefeuille de Natixis Asset Management et de Natixis Assurances, acquis auprès du FCP ABS+, il a été utilisé un modèle de valorisation consistant à calculer les prix des ABS à partir des *spreads* résultant de données historiques de *benchmark* issues de la base de données *Mark it*. Un coefficient de tendance leur est ensuite appliqué visant à ajuster le risque de liquidité. Le calibrage de ce coefficient a fait l'objet d'une validation par la direction des risques de Natixis.

## CMBS

Sur le portefeuille de CMBS, les expositions brutes et nettes de Natixis s'élevaient respectivement à 1 115 et 760 millions d'euros au 30 juin 2009 contre une exposition nette de 1 087 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit respectivement 401 et 273 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne, contre 389 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Ces expositions ont conduit à constater des pertes de valeur s'élevant à 139 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2009 (soit 50 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne).

## 2. Expositions sur les rehausseurs de crédit

### **Monolines**

Les opérations avec les *monolines* conclues sous forme de CDS ont fait l'objet de réfections complémentaires liées à l'élargissement des *spreads* des actifs qu'ils garantissent. Les réfections ont été déterminées en appliquant aux moins-values latentes des actifs sous-jacents couverts un taux de recouvrement homogène de 10 % et des probabilités de défaut dont le niveau est inchangé par rapport au 31 décembre 2008, à l'exception de celui de CFIG qui s'est dégradé sur le premier semestre 2009. Cela a conduit à la comptabilisation d'un complément de réfection de 536 millions d'euros (hors impact change) au titre du premier semestre 2009, portant le stock total à 1 720 millions d'euros au 30 juin 2009. Par ailleurs, le stock de dépréciations sur base de portefeuilles sur les *monolines* a été porté à 500 millions d'euros sous l'effet d'une dotation supplémentaire de 200 millions d'euros.

Dans les comptes du Groupe Caisse d'Epargne, ces montants sont respectivement de 193 et 618 millions d'euros pour les réfections et à 180 et 72 millions d'euros pour la dépréciation sur base de portefeuilles.

### **CDPC (Credit Derivatives Product Companies)**

Le calcul des provisions sur opérations avec les CDPC a été affiné. Désormais, les probabilités de défaut de chaque CDPC sont évaluées en examinant les portefeuilles par transparence. Les probabilités de défaut historiques moyennes à terme sur 5 ans des sous-jacents sont stressés par un facteur de 1,3 en prenant en compte un taux de *recovery* de 20 %. Il en résulte une probabilité de défaut de la contrepartie, celui-ci étant réputé survenir dès lors que les pertes excèdent l'actif net de la CDPC. Les réfections constatées à ce titre s'élèvent à 192 millions d'euros au 30 juin 2009 en rapport à une exposition économique de 1,45 milliards d'euros. Par ailleurs, la dépréciation sur base de portefeuilles concernant ce secteur a été renforcée par une dotation complémentaire de 282 millions d'euros portant le stock à 456 millions d'euros.

Dans les comptes du Groupe Caisse d'Epargne, ces montants sont respectivement de 69 millions d'euros pour les réfections et à 101 et 164 millions d'euros pour la dépréciation sur base de portefeuilles.

## 3. Coût du risque

Le coût du risque sur la période ressort à de 2,2 milliards d'euros sous l'effet conjugué du renforcement de la couverture globale de certains secteurs d'activité (notamment les secteurs du LBO et de l'immobilier), de la montée des défauts sur les institutions financières et les financements structurés, de la dépréciation de quelques dossiers significatifs ainsi que de la dépréciation des titres reclassés au 1<sup>er</sup> octobre 2008 en « Prêts et créances » (dans les conditions de l'amendement à la norme IAS 39 du 13 octobre 2008 sur les reclassements).

Dans les comptes du Groupe Caisse d'Epargne, cet impact s'élève à 0,8 milliard d'euros.

## 4. Dépréciation individuelle de certaines parts de SIV

Les SIV sont des structures qui investissent dans des actifs à moyen ou long terme de notation élevée en utilisant un fort effet de levier. Pour se refinancer, les SIV émettent du papier commercial ou des notes à moyen ou long terme. Leurs émissions étant notées par les agences de *rating*, les SIV doivent respecter des ratios de liquidité et sont contraints au respect de seuils liés à la valorisation de leurs portefeuilles. Si ces seuils sont atteints ou dépassés, ils doivent procéder à la liquidation de leurs actifs.

Au 31 décembre 2008, le montant global de dépréciations des parts de SIV était de 61 millions d'euros. La dégradation des valeurs liquidatives des parts de SIV observées sur le semestre a conduit à compléter les dépréciations de 5 millions d'euros portant celles-ci à 66 millions d'euros au 30 juin 2009.

Le montant net des parts de SIV dans les comptes du groupe est de 13 millions d'euros au 30 juin 2009 (soit 4 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne).

## 5. Comptabilisation de dépréciations sur la part des crédits syndiqués destinée à être cédée

La crise de liquidité a induit des retards de syndication et des difficultés à replacer sur le marché secondaire la part des crédits prise en première syndication dans un objectif de revente à court terme. Les financements immobiliers et LBO sont les plus affectés.

Les encours dont la date de syndication théorique est dépassée représentent au 30 juin 2009 un montant de 708 millions d'euros en baisse de 149 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2008. Les décotes de marché observées sur ces encours sont de 72 millions d'euros au 30 juin 2009 (soit 26 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne) contre 96 millions d'euros au 31 décembre 2008. Une reprise nette de décote de 25 millions d'euros a donc été constatée en PNB dans le compte de résultat du premier semestre 2009 (soit 9 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne). Cette diminution résulte de l'effet conjugué d'une amélioration des prix de marché pour certains encours et de la décision de Natixis d'accroître, pour d'autres, sa part finale.

## 6. Expositions sur le groupe Lehman Brothers

Au 30 juin 2009, l'encours total de Natixis sur le groupe Lehman Brothers s'élève à 464 millions d'euros (soit 166 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne).

Ces expositions font l'objet de dépréciations et provisions pour un montant de 294 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 299 millions d'euros au 31 décembre 2008 (soit respectivement 106 et 107 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne).

## 7. Expositions sur les contreparties islandaises

Au 30 juin 2009, l'exposition en risque de Natixis sur les banques islandaises est constituée de financements et de positions sur dérivés et s'élève globalement à 162 millions d'euros (soit 58 millions d'euros en quote-part du Groupe Caisse d'Epargne) contre 174 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Au cours du premier semestre 2009, les dépréciations individuelles ont fait l'objet d'une dotation complémentaire de 48 millions d'euros qui porte l'encours de dépréciation à 134 millions d'euros au 30 juin 2009 (soit respectivement 17 et 48 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne).

## 8. Expositions sur Madoff

Natixis est indirectement exposé à des risques de perte nette de couverture d'un montant de 475 millions d'euros dans le cadre de son métier d'émissions indexées sur fonds. Il détient en effet des parts de Feeders Madoff en couverture des titres souscrits par sa clientèle.

Au 30 juin 2009, en regard des hypothèses de recouvrement, il a été décidé de provisionner 100 % des risques inhérents au dossier Madoff. Une dotation complémentaire de 100 millions d'euros a donc été constatée au cours du premier semestre 2009 (36 millions d'euros en quote-part du Groupe Caisse d'Epargne).

## 9. Incidences de la valorisation du *spread* émetteur sur les émissions de Natixis en juste valeur

La valorisation du *spread* émetteur sur les émissions de Natixis classées dans les instruments à la juste valeur par résultat sur option a eu une incidence positive de 56 millions d'euros sur le résultat du premier semestre 2009 (20 millions d'euros en quote-part du Groupe Caisse d'Epargne). Le stock de juste valeur constaté à ce titre s'établit à 720 millions d'euros au 30 juin 2009 (259 millions d'euros pour le Groupe Caisse d'Epargne). Pour la détermination de cette valorisation, il a été appliqué la méthodologie suivante : actualisation du produit du nominal des émissions par la marge nette représentative pour chaque émission de l'écart entre le *spread* moyen contractuel et le *spread* de remplacement d'une émission de Natixis de même *rating*.

### 1.5.2. – CNCE

Depuis le second semestre 2008, les activités gérées pour compte propre, et plus particulièrement le portefeuille moyen-long terme, ont été placées en gestion extinctive.

Parmi les actifs de ce portefeuille, figurent des CDO d'ABS américains pour 132 millions d'euros au 30 juin 2009 qui compte tenu des décotes et pertes cumulées présentent une exposition résiduelle nette de 8 millions d'euros au 30 juin 2009.

Ce portefeuille comprend également une exposition nette de 1,3 milliard d'euros sur des titres émis par des véhicules de titrisation :

- un portefeuille regroupant les *Collateralized Loan Obligations* (CLO) présentant une exposition nette de 675 millions d'euros. Au 30 juin 2009, 55 millions d'euros de dépréciations cumulées sont comptabilisées sur ce portefeuille essentiellement classé en catégorie « Prêts et créances » ;
- une exposition nette de 280 millions d'euros sur CDO d'ABS européens. Ces actifs, principalement classés en catégorie « Prêts et créances », présentent un encours brut de 305 millions d'euros déprécié à hauteur de 25 millions d'euros ;
- un portefeuille classé en catégorie « Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option » regroupant des CDO *Corporate* synthétiques (CSO). L'exposition nette de ce portefeuille au 30 juin 2009 s'élève à 6 millions d'euros après pertes complémentaires sur le semestre de 11 millions d'euros, ce qui porte les pertes de valeur cumulées à 167 millions d'euros au 30 juin 2009 ;
- une exposition nette de 137 millions d'euros sur le portefeuille de CDO *Trups*, classé en catégorie « Prêts et créances », après prise en compte de 47 millions d'euros de dépréciation cumulées au 30 juin 2009 dont 15 millions au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 ;
- d'autres titres émis par des véhicules de titrisation (principalement des LSS, CPDO et CDO CRE) représentant une exposition résiduelle nette de 184 millions d'euros au 30 juin 2009. L'exposition brute s'élève à 375 millions d'euros et les pertes de valeur cumulées sur ce portefeuille s'élèvent à 190 millions d'euros au 30 juin 2009.

Enfin, la CNCE détient un portefeuille de 506 millions d'euros de titres émis par des structures de titrisation couverts au moyen de protections achetées sous forme de CDS. Le risque de contrepartie, qui porte sur des banques européennes de premier plan, est, pour une majorité des opérations, couvert par des appels de marge versés au profit de la CNCE.

Depuis le second semestre 2008, la plupart des actifs non liquides en portefeuille sont désormais valorisés à partir des données issues des modèles de valorisation utilisés par Natixis. Ils sont classés en niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

### 1.5.3. – Caisses d'Epargne

Les Caisses d'Epargne n'ont pas d'exposition directe ou indirecte significative au marché des *subprimes*. Ainsi l'exposition nette aux CDO d'ABS US est d'environ 2 millions d'euros au 30 juin 2009 (28 millions d'expositions brutes dépréciées à hauteur de 26 millions d'euros).

Par ailleurs, les Caisses d'Epargne sont exposées à environ 217 millions d'euros d'expositions nettes sur d'autres actifs de titrisation :

- 89 millions d'euros d'exposition nette sur des CLO, dont le collatéral est généralement constitué des prêts consentis dans le cadre d'opérations de LBO. Ce portefeuille, essentiellement classé en « Actifs financiers disponibles à la vente » et en « Prêts et créances » présente un encours de 113 millions d'euros d'exposition brute au 30 juin 2009 ;
- Une exposition nette peu significative sur les CDO d'ABS Européens, classés en « Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option ». Après prise en compte de pertes de valeur cumulées de 6 millions d'euros au 30 juin 2009, l'exposition nette s'élève à 7 millions d'euros ;
- 14 millions d'euros sur des CDO *Corporate* synthétiques (CSO) : 63 millions d'euros d'exposition brute (en diminution de 35 millions d'euros suite à des cessions au cours du premier semestre 2009) ;
- 11 millions d'euros sur des CDO *Trups* classés en catégorie « Prêts et créances » et dépréciés à hauteur de 2 millions d'euros au 30 juin 2009 ;
- 97 millions d'euros sur d'autres titres (principalement des *Constant Proportion Portfolio Insurance* – CPPI) : 147 millions d'euros d'exposition brute dépréciés à hauteur de 50 millions d'euros.

### 1.5.4. – Crédit Foncier

Dans le cadre de ses activités de financement sécurisé, réalisées principalement sous l'égide de la Compagnie de Financement foncier, le Crédit Foncier détient un portefeuille de titrisation de 21,6 milliards d'euros. Les opérations constitutives de ce portefeuille s'inscrivent dans le cadre de la loi de 1999 sur les sociétés de crédit foncier et ont vocation à être détenus jusqu'à maturité.

Ce portefeuille diversifié est de grande qualité et n'est pas constitué d'instruments à risque au regard des critères retenus dans les recommandations du *Financial Stability Forum*. Au sein de ce portefeuille, un encours de l'ordre de 2 352 millions d'euros fait toutefois l'objet d'un suivi particulier et sert de base au calcul des dépréciations sur base de portefeuilles. Cet encours sous surveillance est constitué de trois RMBS allemands, de quatre RMBS espagnols, d'un RMBS hollandais ainsi que d'un CMBS paneuropéen et reste noté *step one* (≥AA-) à plus de 80 %.

Les créances titrisées du Crédit Foncier considérées comme « à risque » s'élèvent à 100 millions d'euros environ au 30 juin 2009 et sont incluses dans la base de calcul des dépréciations sur base de portefeuilles. Ces encours sont inchangés par rapport au 31 décembre 2008.

La variation du *spread* de crédit sur les émissions structurées de la Compagnie de Financement Foncier classées dans les passifs financiers à la juste valeur par résultat sur option a eu une incidence positive sur le résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2009 de 37 millions d'euros.

## **Note 2 – Principes d'élaboration des comptes consolidés semestriels**

### **2.1 – Présentation des états financiers et date de la situation intermédiaire**

---

#### **Entité consolidante**

L'entité consolidante est constituée de l'ensemble des Caisses d'Épargne et de l'organe central, la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne.

#### **Présentation des états financiers consolidés semestriels**

En l'absence de modèle imposé par le référentiel IFRS, le format des états de synthèse utilisé est conforme au format proposé par la Recommandation n° 2009 R 04 du 2 juillet 2009 du Conseil national de la comptabilité.

#### **Date de la situation intermédiaire**

Les comptes consolidés sont établis à partir des comptes au 30 juin 2009 des sociétés incluses dans le périmètre du Groupe Caisse d'Épargne. Les états financiers consolidés du Groupe ont été arrêtés par le conseil d'administration du 26 août 2009 de Caisses d'Épargne Participations (nouvelle dénomination sociale de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne à l'issue des opérations du 31 juillet 2009).

### **2.2 – Information sur les règles et principes comptables**

---

Conformément au Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, le Groupe Caisse d'Épargne a établi ses états financiers consolidés au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2009 en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté par l'Union européenne et applicable à cette date, excluant certaines dispositions de la norme IAS 39 concernant la comptabilité de couverture<sup>6</sup>.

Ce jeu résumé d'états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2009 a été préparé conformément à la norme IAS 34, « Information financière intermédiaire ». Ainsi, les notes présentées portent sur les éléments les plus significatifs du semestre et doivent donc être lues en liaison avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2008.

Les normes et interprétations utilisées et décrites dans les états financiers annuels au 31 décembre 2008 ont été complétées par les normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, et plus particulièrement la norme IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » (voir paragraphe 2.1) et la norme IFRS 8 « Segments opérationnels » (voir note 3).

---

<sup>6</sup> Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

Les autres normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire en 2009 n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

Enfin, le Groupe n'anticipe pas l'application de normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne lorsqu'elle est optionnelle, sauf mention spécifique.

## **2.3 – Utilisation d'estimations dans la préparation des états financiers**

---

La préparation des états financiers exige la formulation d'hypothèses et d'estimations qui comportent des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur.

Ces estimations utilisant les informations disponibles à la date de clôture font appel à l'exercice du jugement des préparateurs des états financiers.

Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations.

Au cas particulier de l'arrêté du 30 juin 2009, les estimations comptables qui nécessitent la formulation d'hypothèses sont utilisées principalement pour les évaluations suivantes :

- les tests de dépréciations des écarts d'acquisition ;
- les évaluations opérées au titre du risque de crédit dont notamment la détermination des dépréciations sur base individuelle et des dépréciations calculées sur la base de portefeuilles ;
- la valorisation des instruments financiers sur la base de modèles ;
- la provision épargne logement ;
- les calculs relatifs aux charges liées aux prestations de retraite et avantages sociaux futurs.

## Note 3 – Information sectorielle

### ● Résultats par pôle du Groupe Caisse d'Épargne

en millions d'euros	Banque commerciale		Assurance		Services immobiliers		Activités de marché et Services financiers (*)		Autres activités		Groupe Caisse d'Épargne	
	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008
Produit net bancaire	3 687	3 650	47	54	387	509	242	545	1 593	-236	5 956	4 522
Frais de gestion	-2 730	-2 622	-40	-36	-336	-392	-807	-877	-282	-335	-4 195	-4 262
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>957</b>	<b>1 028</b>	<b>7</b>	<b>18</b>	<b>51</b>	<b>117</b>	<b>-565</b>	<b>-332</b>	<b>1 311</b>	<b>-571</b>	<b>1 761</b>	<b>260</b>
Coût du risque	-295	-146	0	0	0	0	-795	-131	-107	-33	-1 197	-310
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>669</b>	<b>887</b>	<b>83</b>	<b>104</b>	<b>52</b>	<b>121</b>	<b>-1 308</b>	<b>-394</b>	<b>654</b>	<b>-504</b>	<b>150</b>	<b>214</b>
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>428</b>	<b>540</b>	<b>82</b>	<b>97</b>	<b>4</b>	<b>32</b>	<b>-1 001</b>	<b>-334</b>	<b>825</b>	<b>-314</b>	<b>338</b>	<b>21</b>

(\*) QP Natixis à hauteur de 35,13% au S1-08 et 35,92% au S1-09

### ● Résultats des sous-pôles de la Banque commerciale

en millions d'euros	Caisses d'Épargne		Crédit Foncier		Autres filiales réseaux		Banque commerciale	
	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008	S1 - 2009	S1 - 2008
Produit net bancaire	2 809	2 698	472	557	406	395	3 687	3 650
Frais de gestion	-2 093	-1 994	-283	-293	-354	-335	-2 730	-2 622
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>716</b>	<b>704</b>	<b>189</b>	<b>264</b>	<b>52</b>	<b>60</b>	<b>957</b>	<b>1 028</b>
Coût du risque	-126	-82	-39	-48	-130	-16	-295	-146
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>590</b>	<b>622</b>	<b>150</b>	<b>215</b>	<b>-71</b>	<b>50</b>	<b>669</b>	<b>887</b>
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>392</b>	<b>395</b>	<b>102</b>	<b>120</b>	<b>-66</b>	<b>25</b>	<b>428</b>	<b>540</b>

### ● Résultats des sous-pôles des Activités de marché et Services financiers

en millions d'euros	BFI		Gestion d'actifs et CIGP		BDD et Services		Poste clients		Hors pôle		Activités de marché et Services financiers	
	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08
Produit net bancaire	-181	-148	218	306	208	277	65	166	-68	-56	242	545
Frais de gestion	-315	-368	-192	-206	-142	-172	-131	-122	-27	-9	-807	-877
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>-496</b>	<b>-516</b>	<b>26</b>	<b>100</b>	<b>66</b>	<b>105</b>	<b>-66</b>	<b>44</b>	<b>-95</b>	<b>-65</b>	<b>-565</b>	<b>-332</b>
Coût du risque	-782	-102	-1		-7	-2	-6	-3	1	-24	-795	-131
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-1 273</b>	<b>-618</b>	<b>27</b>	<b>103</b>	<b>97</b>	<b>166</b>	<b>-64</b>	<b>43</b>	<b>-95</b>	<b>-88</b>	<b>-1 308</b>	<b>-394</b>
<b>Résultat net (part Groupe)</b>	<b>-962</b>	<b>-507</b>	<b>9</b>	<b>62</b>	<b>58</b>	<b>125</b>	<b>-42</b>	<b>30</b>	<b>-64</b>	<b>-44</b>	<b>-1 001</b>	<b>-334</b>

## Note 4 – Notes relatives au bilan

### 4.1 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

#### 4.1.1 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009			31/12/2008		
	Transaction	Sur option	Total	Transaction	Sur option	Total
Effets publics et valeurs assimilées	8 856	271	9 127	6 740	258	6 998
Obligations et autres titres à revenu fixe	7 342	2 153	9 495	8 215	5 388	13 603
<b>Titres à revenu fixe</b>	<b>16 198</b>	<b>2 424</b>	<b>18 622</b>	<b>14 955</b>	<b>5 646</b>	<b>20 601</b>
<b>Actions et autres titres à revenu variable</b>	<b>5 666</b>	<b>3 995</b>	<b>9 661</b>	<b>6 497</b>	<b>4 503</b>	<b>11 000</b>
Prêts aux établissements de crédit	378	59	437	397	132	529
Prêts à la clientèle	483	8 372	8 855	725	8 164	8 889
<b>Prêts</b>	<b>861</b>	<b>8 431</b>	<b>9 292</b>	<b>1 122</b>	<b>8 296</b>	<b>9 418</b>
Opérations de pension	0	4 261	4 261	0	3 847	3 847
Dérivés de transaction	46 454		46 454	65 857		65 857
<b>Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>69 179</b>	<b>19 111</b>	<b>88 290</b>	<b>88 431</b>	<b>22 292</b>	<b>110 723</b>

Les prêts à la clientèle valorisés à la juste valeur sur option concernent en particulier les prêts structurés aux collectivités locales.

#### 4.1.2 Passifs financiers à la juste valeur par résultat

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Opérations de pension	8 125	8 551
Autres passifs financiers	1 132	780
<b>Passifs financiers détenus à des fins de transaction</b>	<b>9 257</b>	<b>9 331</b>
<b>Dérivés de transaction</b>	<b>46 377</b>	<b>65 400</b>
Comptes à terme et emprunts interbancaires	283	408
Comptes à terme et emprunts à la clientèle	936	1 220
Dettes représentées par un titre	25 095	22 888
Dettes subordonnées	20	24
Opérations de pension	2 497	2 242
Autres passifs financiers	12	9
<b>Passifs financiers à la juste valeur sur option</b>	<b>28 843</b>	<b>26 791</b>
<b>Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>84 477</b>	<b>101 522</b>

La valorisation du *spread* sur les émissions concerne Natixis et le Crédit Foncier, et a une incidence positive de 57 millions d'euros sur le produit net bancaire du Groupe du 1<sup>er</sup> semestre 2009.

## 4.2 Actifs financiers disponibles à la vente

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Effets publics et valeurs assimilées	281	214
Obligations et autres titres à revenu fixe	30 985	29 270
<b>Titres à revenu fixe</b>	<b>31 266</b>	<b>29 484</b>
<b>Actions et autres titres à revenu variable</b>	<b>8 211</b>	<b>7 835</b>
<b>Prêts</b>	<b>102</b>	<b>43</b>
<b>Créances douteuses</b>	<b>406</b>	<b>398</b>
<b>Montant brut des actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>39 985</b>	<b>37 760</b>
Dépréciation des créances douteuses	-268	-291
Dépréciation durable sur actions et autres titres à revenu variable	-868	-768
<b>Total des actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>38 849</b>	<b>36 701</b>

Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers disponibles à la vente (avant impôts) s'élevèrent à - 692 millions d'euros au 30 juin 2009 (- 1 359 millions d'euros au 31 décembre 2008).

## 4.3 Juste valeur des actifs et passifs financiers

La répartition des instruments financiers par nature de prix de marché ou modèles de valorisation est donnée dans le tableau ci-dessous :

<i>en millions d'euros</i>	Cotation sur un marché actif	Technique de valorisation utilisant des données observables	Technique de valorisation utilisant des données non observables	Juste valeur 30/06/2009
<b>ACTIF</b>				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - transaction	13 912	53 358	1 909	69 179
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - sur option	2 303	7 848	8 960	19 111
Actifs financiers disponibles à la vente	27 205	7 070	4 574	38 849
<b>PASSIF</b>				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - transaction	155	53 885	1 594	55 634
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - sur option	0	28 534	309	28 843

La juste valeur déterminée à partir de cotations est la juste valeur obtenue à la date d'évaluation, par référence directe à des prix publiés sur un marché actif auquel l'entité a accès.

Lorsque la juste valeur est déterminée à partir d'une technique de valorisation, son montant est déterminé à partir de données non observables.

La mesure de l'observabilité concerne les modèles de valorisation utilisés par le Groupe et les paramètres utilisés dans les modèles de valorisation.

Au 30 juin 2009, les actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option évalués selon une technique utilisant des données non observables comprennent notamment 7 681 millions d'euros de prêts structurés aux collectivités locales.

Au 31 décembre 2008, la répartition était la suivante :

	Cotation sur un marché actif	Technique de valorisation utilisant des données observables	Technique de valorisation utilisant des données non observables	Juste valeur 31/12/2008
<i>en millions d'euros</i>				
<b>ACTIF</b>				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - transaction	20 261	66 983	1 187	88 431
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - sur option	10 345	2 831	9 116	22 292
Instruments financiers disponibles à la vente	24 294	8 936	3 471	36 701
<b>PASSIF</b>				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - transaction	9 283	64 353	1 095	74 731
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - sur option	11	26 447	333	26 791

## 4.4 Prêts et créances

### 4.4.1 Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Prêts et créances sains	143 515	134 331
Dépréciations sur base de portefeuilles	-16	-18
<b>Prêts et créances sains nets</b>	<b>143 499</b>	<b>134 313</b>
Prêts et créances douteux	227	261
Dépréciations individuelles	-215	-192
<b>Prêts et créances douteux nets</b>	<b>12</b>	<b>69</b>
<b>Total des prêts et créances sur les établissements de crédit</b>	<b>143 511</b>	<b>134 382</b>

Les fonds du Livret A et du Livret de développement durable centralisés à la Caisse des Dépôts et présentés sur la ligne « Prêts et créances sains » s'élevaient à 73 450 millions d'euros au 30 juin 2009 (80 132 millions d'euros au 31 décembre 2008).

### 4.4.2 Prêts et créances sur la clientèle

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Prêts et créances sains	293 378	296 169
Dépréciations sur base de portefeuilles	-1 514	-1 088
<b>Prêts et créances sains nets</b>	<b>291 864</b>	<b>295 081</b>
Prêts et créances douteux	6 621	4 958
Dépréciations individuelles	-2 748	-2 500
<b>Prêts et créances douteux nets</b>	<b>3 873</b>	<b>2 458</b>
<b>Total des prêts et créances sur la clientèle</b>	<b>295 737</b>	<b>297 539</b>

Les prêts et créances sains sur la clientèle se décomposent comme suit :

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
<b>Comptes ordinaires débiteurs</b>	<b>4 620</b>	<b>5 443</b>
Prêts à la clientèle financière	1 810	2 540
Crédits de trésorerie	30 201	33 061
Crédits à l'équipement	56 005	54 348
Crédits au logement	134 046	132 696
Crédits à l'exportation	902	789
Autres crédits	13 387	13 285
Opérations de pension	5 525	4 466
Prêts subordonnés	476	475
<b>Autres concours à la clientèle</b>	<b>242 352</b>	<b>241 660</b>
Titres assimilés à des prêts et créances	37 099	39 530
Autres prêts et créances sur la clientèle	9 307	9 536
<b>Total des prêts et créances sains sur la clientèle</b>	<b>293 378</b>	<b>296 169</b>

#### 4.5 Dettes envers la clientèle

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
<b>Comptes ordinaires créditeurs</b>	<b>32 497</b>	<b>34 785</b>
A vue	1 422	4 600
A terme	21 622	17 634
Dettes rattachées	420	346
<b>Autres comptes à vue et comptes à terme</b>	<b>23 464</b>	<b>22 580</b>
Livret A	77 681	80 669
Livret Jeune	1 755	1 862
Livret B	14 449	13 516
PEL	30 007	30 334
CEL	4 485	4 548
Livret de développement durable	8 788	9 103
PEP	2 171	2 217
Autres	17 739	18 285
Dettes rattachées	2 162	210
<b>Comptes d'épargne à régime spécial</b>	<b>159 237</b>	<b>160 744</b>
A vue	2 262	1 556
A terme	8 095	7 228
Dettes rattachées	22	30
<b>Opérations de pension</b>	<b>10 379</b>	<b>8 814</b>
<b>Autres dettes envers la clientèle</b>	<b>800</b>	<b>813</b>
<b>Total des dettes envers la clientèle</b>	<b>226 377</b>	<b>227 736</b>

## 4.6 Reclassements d'actifs financiers

Au cours du second semestre 2008, le Groupe a procédé à des reclassements d'actifs financiers non dérivés hors des catégories « Actifs financiers détenus à des fins de transaction » et « Actifs financiers disponibles à la vente » en application des amendements des normes IAS 39 et IFRS 7 « Reclassement d'actifs financiers ».

Portefeuille de destination <i>en millions d'euros</i>	Juste valeur		Valeur nette comptable	
	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2009	31/12/2008
Actifs financiers disponibles à la vente	337	410	337	410
Prêts et créances	15 969	17 927	17 093	18 932
<b>Total</b>	<b>16 306</b>	<b>18 337</b>	<b>17 429</b>	<b>19 342</b>

Au cours du premier semestre 2009, le Groupe Caisse d'Epargne a comptabilisé sur les actifs transférés une charge de 130 millions d'euros inscrite en coût du risque. Le tableau ci-après recense les gains et pertes qui auraient été comptabilisés si ces actifs financiers n'avaient pas été reclassés :

<i>en millions d'euros</i>	1er semestre 2009
Variation de juste valeur qui aurait été enregistrée en résultat si les actifs n'avaient pas été reclassés	-57
Variation de juste valeur qui aurait été enregistrée en gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres si les actifs n'avaient pas été reclassés	-246

## 4.7 Ecarts d'acquisition

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2008	Cession	Conversion	Perte de valeurs	Autres variations	30/06/2009
Banque Commerciale	418			-169	5	254
Services immobiliers	1 300			-432	1	869
Activités de marché et services financiers	1 129	-144	3		9	997
<b>Total</b>	<b>2 847</b>	<b>-144</b>	<b>3</b>	<b>-601</b>	<b>15</b>	<b>2 120</b>

Les principales variations des écarts d'acquisition sont relatives à la cession de CACEIS par Natixis (-144 millions d'euros) et aux pertes de valeurs (-601 millions d'euros). Ces dernières résultent de l'examen de la situation et des perspectives d'activité pour la Banque commerciale (-169 millions d'euros) et les Services immobiliers (-432 millions d'euros).

## 4.8 Provisions

Les provisions concernent principalement les engagements sociaux et les risques sur les produits d'épargne logement.

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2008	Dotations	Reprises	Utilisations	Autres mouvements (1)	30/06/2009
<b>Engagements sociaux</b>	<b>762</b>	<b>56</b>		<b>-30</b>	<b>-3</b>	<b>785</b>
Epargne logement	525	11		-27	4	513
Engagements par signature	378	131	-54	-3	-19	433
Promotion immobilière	110	4	-8	0	-46	60
Restructurations	141	2	-6	-6	4	135
Litiges	284	94	-44	-11	44	367
Autres	483	124	-116	-45	-1	445
<b>Autres provisions</b>	<b>1 921</b>	<b>366</b>	<b>-228</b>	<b>-92</b>	<b>-14</b>	<b>1 953</b>
<b>Total des provisions</b>	<b>2 683</b>	<b>422</b>	<b>-228</b>	<b>-122</b>	<b>-17</b>	<b>2 738</b>

(1) y compris variations de périmètre et de parité monétaire

## 4.9 Dettes représentées par un titre

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
TMI, TCN et certificats de dépôts	44 629	39 430
Emprunts obligataires	105 507	115 579
Autres dettes représentées par un titre	372	483
Dettes rattachées	1 855	2 690
<b>Total des dettes représentées par un titre</b>	<b>152 363</b>	<b>158 182</b>

## 4.10 Dettes subordonnées

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Dettes subordonnées à durée déterminée	8 166	7 640
Dettes subordonnées à durée indéterminée	57	56
Dettes super subordonnées à durée indéterminée	1 465	5 326
Actions de préférence	161	161
<b>Total</b>	<b>9 849</b>	<b>13 183</b>
Dettes rattachées	253	244
Réévaluation de la composante couverte	113	269
<b>Total des dettes subordonnées</b>	<b>10 215</b>	<b>13 696</b>

Evolution des dettes subordonnées au cours de la période :

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2008	Emission	Reclassement (1)	Autres mouvements	30/06/2009
Dettes subordonnées à durée déterminée	7 640	551		-25	8 166
Dettes subordonnées à durée indéterminée	56			1	57
Dettes super subordonnées à durée indéterminée	5 326	1 359	-5 221	1	1 465
Actions de préférence	161				161
<b>Total des dettes subordonnées</b>	<b>13 183</b>	<b>1 910</b>	<b>-5 221</b>	<b>-23</b>	<b>9 849</b>

(1) Le reclassement de 5,2 milliards d'euros fait l'objet d'un commentaire en note 1.3.3.

#### 4.11 Parts dans les entreprises mises en équivalence

---

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Banques Populaires	1 742	1 722
CNP Assurances (groupe)	1 204	1 154
Crédit Immobilier Hotelier	166	167
Participations du groupe Nexity	20	20
Participations du groupe Natixis	25	45
Maisons France Confort PI	95	94
Autres	92	91
<b>Total des parts dans les entreprises mises en équivalence</b>	<b>3 344</b>	<b>3 293</b>

---

## Note 5 – Notes relatives au compte de résultat

### 5.1 Intérêts, produits et charges assimilés

en millions d'euros	1 <sup>er</sup> semestre 2009			1 <sup>er</sup> semestre 2008		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Prêts et créances avec la clientèle	6 019	-2 673	3 346	6 399	-3 285	3 114
- Prêts et créances (hors régime spécial)	5 992	-473	5 519	6 334	-716	5 618
- Prêts et comptes à terme à régime spécial	27	-2 200	-2 173	65	-2 569	-2 504
Prêts et créances avec les établissements de crédit	2 514	-1 234	1 280	3 553	-1 843	1 710
Opérations de location-financement	192		192	217		217
Dettes représentées par un titre et dettes subordonnées		-2 959	-2 959		-3 733	-3 733
Instruments dérivés de couverture	3 578	-3 415	163	4 591	-4 529	62
Actifs financiers disponibles à la vente	630		630	1 027		1 027
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	93		93	79		79
Actifs financiers dépréciés	8		8	2		2
Autres produits et charges d'intérêts	1 492	-11	1 481	7	-56	-49
<b>Total des intérêts, produits et charges assimilés</b>	<b>14 526</b>	<b>-10 292</b>	<b>4 234</b>	<b>15 875</b>	<b>-13 446</b>	<b>2 429</b>

L'effet de la réévaluation à la juste valeur des titres super subordonnés à durée indéterminée émis par la CNCE s'élève à 1 485 millions d'euros et a été inscrit sur la ligne Autres produits d'intérêts.

### 5.2 Commissions

en millions d'euros	1 <sup>er</sup> semestre 2009			1 <sup>er</sup> semestre 2008		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Opérations avec les établissements de crédit	20	-12	8	18	-9	9
Opérations avec la clientèle	525	-13	512	564	-8	556
Prestation de services financiers	116	-99	17	136	-80	56
Vente de produits d'assurance vie	413	0	413	455	0	455
Moyens de paiement	337	-143	194	332	-127	205
Opérations sur titres	95	-149	-54	154	-34	120
Activités de fiducie	357	-20	337	406	0	406
Opérations sur instruments financiers et de hors-bilan	67	-9	58	54	-12	42
Autres commissions	108	-63	45	64	-125	-61
<b>Total des commissions</b>	<b>2 038</b>	<b>-508</b>	<b>1 530</b>	<b>2 183</b>	<b>-395</b>	<b>1 788</b>

A des fins de comparabilité, la présentation des éléments du 1<sup>er</sup> semestre 2008 a été modifiée.

### 5.3 Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Résultats sur instruments financiers de transaction	-396	-1 090
Résultats sur instruments financiers à la juste valeur sur option	-31	559
Résultats sur opérations de couverture	45	16
Résultats sur opérations de change	335	-238
<b>Total des gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>-47</b>	<b>-753</b>

### 5.4 Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Résultats de cession	-55	166
Dividendes reçus	121	133
Dépréciation durable des titres à revenu variable	-239	-85
<b>Total des gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>-173</b>	<b>214</b>

### 5.5 Produits et charges des autres activités

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009			1 <sup>er</sup> semestre 2008		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Produits et charges des activités d'assurance	1 150	-1 147	3	1 166	-932	234
Produits et charges sur opérations immobilières	1 326	-996	330	1 335	-893	442
Produits et charges sur immeubles de placement	46	-24	22	88	-22	66
Produits et charges sur opérations de locations	47	-53	-6	45	-27	18
Autres produits et charges d'exploitation bancaire	301	-238	63	318	-234	84
<b>Total des produits et charges des autres activités</b>	<b>2 870</b>	<b>-2 458</b>	<b>412</b>	<b>2 952</b>	<b>-2 108</b>	<b>844</b>

La ligne produits et charges des activités d'assurance comprend uniquement les éléments techniques d'assurance. Elle ne comprend pas les éléments financiers inscrits dans les autres rubriques du produit net bancaire.

### 5.6 Charges générales d'exploitation

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
<b>Frais de personnel</b>	<b>-2 485</b>	<b>-2 529</b>
Impôts et taxes	-143	-135
Services extérieurs	-1 302	-1 368
<b>Autres frais administratifs</b>	<b>-1 445</b>	<b>-1 503</b>
<b>Total des charges générales d'exploitation</b>	<b>-3 930</b>	<b>-4 032</b>

## 5.7 Risque de crédit

### 5.7.1 Coût du risque

<i>en millions d'euros</i>	Dotations nettes	Pertes sur créances irrécouvrables	Récupérations sur créances amorties	1er semestre 2009	1er semestre 2008
Prêts et créances interbancaires	-24	-2		-26	-2
Prêts et créances sur la clientèle	-736	-341	17	-1 060	-262
Autres actifs financiers	21	-58		-37	-56
Engagements par signature	-74			-74	10
<b>Coût du risque</b>	<b>-813</b>	<b>-401</b>	<b>17</b>	<b>-1 197</b>	<b>-310</b>

### 5.7.2 Dépréciations et provisions pour risque de crédit

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2008	Dotations	Reprises	Autres variations	30/06/2009
<b>Prêts et créances sur les établissements de crédit</b>	<b>210</b>	<b>62</b>	<b>-38</b>	<b>-3</b>	<b>231</b>
<b>Prêts et créances sur la clientèle</b>	<b>3 588</b>	<b>1 487</b>	<b>-751</b>	<b>-62</b>	<b>4 262</b>
- dépréciations sur base individuelle	2 500	898	-589	-61	2 748
- dépréciations sur base de portefeuilles	1 088	589	-162	-1	1 514
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>291</b>	<b>38</b>	<b>-62</b>	<b>1</b>	<b>268</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>40</b>	<b>5</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>43</b>
<b>Dépréciations d'actifs financiers</b>	<b>4 129</b>	<b>1 592</b>	<b>-853</b>	<b>-64</b>	<b>4 804</b>
<b>Provisions sur engagements par signature</b>	<b>378</b>	<b>131</b>	<b>-57</b>	<b>-19</b>	<b>433</b>
<b>Total des dépréciations et provisions pour risque de crédit</b>	<b>4 507</b>	<b>1 723</b>	<b>-910</b>	<b>-83</b>	<b>5 237</b>

## 5.8 Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Banques Populaires	47	59
CNP Assurances (groupe)	76	86
Crédit Immobilier Hotelier	6	6
Autres	6	10
<b>Total de la quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence</b>	<b>135</b>	<b>161</b>

## 5.9 Variations de valeur des écarts d'acquisition

Les variations de valeur des écarts d'acquisition résultent de l'examen de la situation et des perspectives d'activité pour la Banque commerciale (-169 millions d'euros) et les Services immobiliers (-432 millions d'euros).

## 5.10 Impôts sur le résultat

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Résultat net part du groupe	338	21
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition	-601	1
Part des intérêts minoritaires dans les sociétés consolidées	-10	70
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	135	161
Impôts	178	-123
<b>Résultat avant impôts et pertes de valeur sur écarts d'acquisition (A)</b>	<b>616</b>	<b>52</b>
<b>Taux d'imposition de droit commun français (B)</b>	<b>34,43%</b>	<b>34,43%</b>
<b>Charge (produit) d'impôts théorique au taux en vigueur en France (A*B)</b>	<b>212</b>	<b>18</b>
Effet de la variation des impôts différés non constatés (1)	246	114
Incidence de la restructuration des titres super subordonnés émis par la CNCE	-511	
Différences permanentes	-21	3
Impôts à taux réduit et activités exonérées	-20	-16
Différences de taux d'impôts sur les revenus taxés à l'étranger	3	0
Impôts sur exercices antérieurs, crédits d'impôts et autres impôts	-70	4
Autres éléments	-17	
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>-178</b>	<b>123</b>
<b>Taux effectif d'impôt (charge d'impôts sur le résultat rapportée au résultat taxable)</b>	<b>non significatif</b>	<b>non significatif</b>

(1) Cette ligne reprend la position fiscale différée de Natixis à hauteur 216 M€ au 30 juin 2009.

### Note 6 – Périmètre de consolidation

Les principales opérations relatives au périmètre de consolidation sont l'acquisition par la CNCE auprès de Nexity de sa participation dans le Crédit Foncier d'une part et la cession de CACEIS par Natixis à Crédit Agricole SA d'autre part.

En janvier 2009, la CNCE a acquis auprès de Nexity sa participation dans le capital du Crédit Foncier, soit 23 % pour un montant de 540 millions d'euros. A l'issue de cette opération, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans le Crédit Foncier est de 100 % contre 86 % au 31 décembre 2008. S'agissant d'un reclassement de titres entre entités intégrées globalement dans le périmètre de consolidation, il n'y a pas eu d'effet significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

Au cours du second semestre 2009, Natixis a cédé une participation de 35 % dans le capital de CACEIS à Crédit Agricole SA pour un montant de 595 millions d'euros.

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Mazars**  
61, rue Henri Regnault  
92075 La Défense Cedex

## **Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2009

Aux actionnaires  
CE Participations  
5, rue Masseran  
75007 Paris

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés du Groupe Caisse d'Epargne, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration de CE Participations, dans le contexte décrit dans la note 1.5 de l'annexe, de crise économique et financière caractérisé par une très grande volatilité sur les marchés financiers demeurés actifs, la raréfaction des transactions sur des marchés financiers devenus inactifs ainsi que le manque de visibilité sur le futur et qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### **1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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 semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et La Défense, le 27 août 2009

Les commissaires aux comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

**Mazars**

Anik Chaumartin

Jean-Baptiste Deschryver

Michel Barbet-Massin

Charles de Boisriou

## 4. Comptes consolidés résumés IFRS du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Épargne au 30 juin 2009

### 4.1 Bilan consolidé

#### Actif

<i>en millions d'euros</i>	Notes	30/06/2009	31/12/2008
Caisse, banques centrales		5 630	12 721
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1.1	83 897	105 910
Instruments dérivés de couverture		7 520	7 018
Actifs financiers disponibles à la vente	4.2	22 783	23 608
Prêts et créances sur les établissements de crédit	4.4.1	141 144	120 104
Prêts et créances sur la clientèle	4.4.2	163 074	166 588
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		1 898	1 767
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		3 183	3 081
Actifs d'impôts courants		380	493
Actifs d'impôts différés		2 130	2 124
Comptes de régularisation et actifs divers		19 684	21 173
Actifs non courants destinés à être cédés		153	0
Participation aux bénéfices différée		173	331
Parts dans les entreprises mises en équivalence	4.11	5 138	4 997
Immeubles de placement		1 438	1 462
Immobilisations corporelles		1 205	1 249
Immobilisations incorporelles		567	604
Ecarts d'acquisition	4.7	2 101	2 829
<b>Total de l'actif</b>		<b>462 098</b>	<b>476 059</b>

## Passif

<i>en millions d'euros</i>	Notes	30/06/2009	31/12/2008
Banques centrales		331	298
Passifs financiers à la juste valeur par résultat	4.1.2	87 996	105 386
Instruments dérivés de couverture		6 509	6 812
Dettes envers les établissements de crédit		127 086	113 579
Dettes envers la clientèle	4.5	27 352	31 302
Dettes représentées par un titre	4.9	152 502	158 214
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		630	721
Passifs d'impôts courants		39	66
Passifs d'impôts différés		641	821
Comptes de régularisation et passifs divers		17 403	18 900
Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés		128	0
Provisions techniques des contrats d'assurance		12 971	12 518
Provisions	4.8	1 300	1 219
Dettes subordonnées	4.10	10 819	14 442
<b>Capitaux propres</b>		<b>16 391</b>	<b>11 781</b>
<b>Capitaux propres part du groupe</b>		<b>14 698</b>	<b>9 954</b>
Capital et primes liées		10 523	10 703
Réserves consolidées		5 061	2 294
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-935	-1 050
Résultat de la période		49	-1 993
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>1 693</b>	<b>1 827</b>
<b>Total du passif</b>		<b>462 098</b>	<b>476 059</b>

## 4.2 Compte de résultat consolidé

<i>en millions d'euros</i>	Notes	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1er semestre 2008
Intérêts et produits assimilés	5.1	10 597	12 011
Intérêts et charges assimilées	5.1	-8 150	-11 023
Commissions (produits)	5.2	894	988
Commissions (charges)	5.2	-383	-268
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5.3	-96	-783
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	5.4	-187	170
Produits des autres activités	5.5	2 727	2 865
Charges des autres activités	5.5	-2 373	-2 006
<b>Produit net bancaire</b>		<b>3 029</b>	<b>1 954</b>
Charges générales d'exploitation	5.6	-1 825	-1 972
Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles		-124	-101
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>1 080</b>	<b>-119</b>
Coût du risque	5.7	-1 035	-213
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>45</b>	<b>-332</b>
Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence	5.8	190	208
Gains ou pertes sur autres actifs		53	101
Variations de valeur des écarts d'acquisition	5.9	-601	1
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>-313</b>	<b>-22</b>
Impôts sur le résultat	5.10	351	0
<b>Résultat net</b>		<b>38</b>	<b>-22</b>
Résultat net part du groupe		49	-92
Intérêts minoritaires		-11	70

### 4.3 Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres

<i>en millions d'euros</i>	1er semestre 2009	1er semestre 2008
<b>Résultat net</b>	<b>38</b>	<b>-22</b>
Ecart de conversion	20	-62
Variations de valeur des actifs financiers disponibles à la vente	227	-847
<i>Variations de valeur de la période affectant les capitaux propres</i>	229	-995
<i>Variations de valeur de la période rapportée au résultat</i>	-2	148
Variations de valeur des instruments dérivés de couverture	-45	66
Quote-part de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des entreprises mises en équivalence	5	-176
Impôts	-61	78
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (nets d'impôts)</b>	<b>146</b>	<b>-941</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>184</b>	<b>-963</b>
Part du groupe	164	-1 018
Intérêts minoritaires	20	55

## 4 4 Tableau de variation des capitaux propres

	Capital et primes liées		Titres super subordonnés à durée indéterminée	Avance d'actionnaires	Réserves consolidées	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres			Résultat net part du groupe	Total capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres consolidés
	Capital	Primes				Réserves de conversion	Variations de valeur des instruments financiers					
							Actifs disponibles à la vente	Instruments dérivés de couverture				
<i>en millions d'euros</i>												
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2008</b>	<b>6 470</b>	<b>233</b>			<b>3 096</b>	<b>-102</b>	<b>788</b>	<b>34</b>		<b>10 519</b>	<b>1 828</b>	<b>12 347</b>
Augmentation de capital	1 519	2 033								3 552		3 552
Reclassement										0		0
Distribution					-332					-332	-113	-445
Effet des acquisitions et cessions sur les intérêts minoritaires										0	94	94
<b>Mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>1 519</b>	<b>2 033</b>			<b>-332</b>					<b>3 220</b>	<b>-19</b>	<b>3 201</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>-58</b>	<b>-909</b>	<b>41</b>		<b>-926</b>	<b>-15</b>	<b>-941</b>
Résultat									-92	-92	70	-22
Autres variations					5					5	7	12
<b>Autres variations</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-92</b>	<b>-87</b>	<b>77</b>	<b>-10</b>
<b>Capitaux propres au 30 juin 2008</b>	<b>7 989</b>	<b>2 266</b>			<b>2 769</b>	<b>-160</b>	<b>-121</b>	<b>75</b>	<b>-92</b>	<b>12 726</b>	<b>1 871</b>	<b>14 597</b>
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2009</b>	<b>8 287</b>	<b>2 416</b>			<b>301</b>	<b>-107</b>	<b>-744</b>	<b>-199</b>		<b>9 954</b>	<b>1 827</b>	<b>11 781</b>
Augmentation de capital & émissions				269						269		269
Reclassement			4 463							4 463		4 463
Distribution		-170								-170	-95	-265
Effet des acquisitions et cessions sur les intérêts minoritaires										0	-56	-56
<b>Mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>-170</b>	<b>4 463</b>	<b>269</b>	<b>0</b>					<b>4 562</b>	<b>-151</b>	<b>4 411</b>
<b>Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>36</b>	<b>114</b>	<b>-35</b>		<b>115</b>	<b>31</b>	<b>146</b>
Résultat									49	49	-11	38
Autres variations		-11			28					18	-3	15
<b>Autres variations</b>	<b>1</b>	<b>-11</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>28</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>49</b>	<b>67</b>	<b>-14</b>	<b>53</b>
<b>Capitaux propres au 30 juin 2009</b>	<b>8 288</b>	<b>2 235</b>	<b>4 463</b>	<b>269</b>	<b>329</b>	<b>-71</b>	<b>-630</b>	<b>-234</b>	<b>49</b>	<b>14 698</b>	<b>1 693</b>	<b>16 391</b>

Le reclassement en capitaux propres de titres super subordonnés à durée indéterminée de 4,5 milliards d'euros fait l'objet d'un commentaire en note 1.3.2.

Natixis a reçu de la BFBP et de la CNCE une avance d'actionnaires d'un montant de 1,5 milliards d'euros, comptabilisée en capitaux propres. La quote-part de la BFBP (269 millions d'euros) a donc été portée dans les capitaux propres du Groupe.

## 4.5 Tableau des flux de trésorerie

<i>en millions d'euros</i>	1er semestre 2009	1er semestre 2008
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-313</b>	<b>-22</b>
Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	148	121
Dépréciation des écarts d'acquisition	601	
Dotations nettes aux provisions et aux dépréciations	974	472
Quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	-132	-83
Pertes nettes / gains nets des activités d'investissement	-100	-421
Produits / charges des activités de financement	374	261
Autres mouvements	-329	1 985
<b>Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts</b>	<b>1 536</b>	<b>2 335</b>
Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	2 034	-727
Flux liés aux opérations avec la clientèle	2 556	-1 198
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs financiers	-5 056	3 864
Flux liés aux autres opérations affectant des actifs et passifs non financiers	-2 167	-1 766
Impôts versés	221	-263
<b>Augmentation / (diminution) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>-2 412</b>	<b>-90</b>
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A)</b>	<b>-1 189</b>	<b>2 223</b>
Flux liés aux actifs financiers et aux participations	331	-1 658
Flux liés aux immeubles de placement	-46	61
Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-99	-99
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>186</b>	<b>-1 696</b>
Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	18	3 149
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	2 303	348
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>	<b>2 321</b>	<b>3 497</b>
<b>Effet de la variation des taux de change (D)</b>	<b>38</b>	<b>32</b>
<b>Flux nets de trésorerie et des équivalents de trésorerie (A+B+C+D)</b>	<b>1 356</b>	<b>4 056</b>
Caisse et banques centrales (solde net des comptes actifs et passifs)	12 423	6 939
Opérations à vue avec les établissements de crédit (solde net des comptes actifs et passifs)	-5 572	-6 535
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>6 851</b>	<b>404</b>
Caisse et banques centrales (solde net des comptes actifs et passifs)	5 299	3 800
Opérations à vue avec les établissements de crédit (solde net des comptes actifs et passifs)	2 908	660
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>8 207</b>	<b>4 460</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>1 356</b>	<b>4 056</b>

## **4.6 Annexe aux états financiers du Groupe**

### **Note 1 – Cadre juridique et financier – Faits caractéristiques du semestre et événements postérieurs à la clôture**

- 1.1 – Missions de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE)
- 1.2 – Système de garantie
- 1.3 – Faits caractéristiques du semestre
- 1.4 – Evénements postérieurs à la clôture
- 1.5 – Incidences de la crise financière

### **Note 2 – Principes d'élaboration des comptes consolidés semestriels**

- 2.1 – Présentation des états financiers et date de la situation intermédiaire
- 2.2 – Information sur les règles et principes comptables
- 2.3 – Utilisation d'estimations dans la préparation des états financiers

### **Note 3 – Information sectorielle**

### **Note 4 – Notes relatives au bilan**

- 4.1 – Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat
- 4.2 – Actifs financiers disponibles à la vente
- 4.3 – Juste valeur des actifs et passifs financiers
- 4.4 – Prêts et créances
- 4.5 – Dettes envers la clientèle
- 4.6 – Reclassement d'actifs financiers
- 4.7 – Ecart d'acquisition
- 4.8 – Provisions
- 4.9 – Dettes représentées par un titre
- 4.10 – Dettes subordonnées
- 4.11 – Parts dans les entreprises mises en équivalence

### **Note 5 – Notes relatives au compte de résultat**

- 5.1 – Intérêts, produits et charges assimilés
- 5.2 – Commissions
- 5.3 – Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat
- 5.4 – Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente
- 5.5 – Produits et charges des autres activités
- 5.6 – Charges générales d'exploitation
- 5.7 – Risque de crédit
- 5.8 – Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence
- 5.9 – Variations de valeur des écarts d'acquisition
- 5.10 – Impôts sur le résultat

### **Note 6 – Périmètre de consolidation**

## **Note 1 – Cadre juridique et financier – Faits caractéristiques du semestre et événements postérieurs à la clôture**

Le cadre juridique et financier décrit ci-après est applicable au 30 juin 2009 et a connu des évolutions significatives suite à la création du nouvel organe central BPCE fin juillet 2009 (voir paragraphe 1.3.1 ci-après).

### **1.1 – Missions de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne (CNCE)**

---

#### **Organe central du Groupe Caisse d'Épargne**

Organe central au sens de la loi bancaire et établissement de crédit agréé comme banque, la CNCE est constituée sous forme de SA à directoire et conseil de surveillance dont le capital est entièrement détenu depuis le 29 janvier 2007 par les Caisses d'Épargne.

La CNCE est notamment chargée d'assurer la représentation des affiliés auprès des autorités de tutelle, de définir la gamme des produits et des services commercialisés, d'organiser la garantie des déposants, d'agréer les dirigeants et de veiller au bon fonctionnement des établissements du Groupe.

#### **Holding des filiales du Groupe Caisse d'Épargne**

En qualité de holding, la CNCE exerce les activités de tête de Groupe. Elle détient et gère les participations dans les filiales. Elle détermine aussi la stratégie et la politique de développement du Groupe.

Parallèlement, dans le domaine des activités financières, la CNCE a notamment pour missions d'assurer la centralisation des excédents de ressources des Caisses d'Épargne et de réaliser toutes opérations financières utiles au développement et au refinancement du Groupe, charge à elle de sélectionner l'opérateur de ces missions le plus efficace dans l'intérêt du Groupe. Elle offre par ailleurs des services à caractère bancaire aux entités du Groupe.

#### **Actionnaire de référence de Natixis**

La Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et la Banque Fédérale des Banques Populaires sont liées par un pacte d'actionnaires. Les deux entités s'engagent à maintenir une stricte parité de participation au capital de Natixis pour une durée de 10 ans, prorogable pour des périodes successives de 5 ans. Pendant cette période de stabilité, les deux actionnaires s'interdisent de conclure tout accord relatif à Natixis constitutif d'une action de concert avec des tiers. Le pacte d'actionnaires établit le principe d'une représentation paritaire des deux actionnaires au sein du conseil de surveillance de Natixis et prévoit un engagement à se concerter pour exercer les droits de vote attachés à leurs actions sur certaines décisions stratégiques.

#### **Filiales**

Les filiales et participations nationales relèvent de quatre grands pôles :

- la Banque commerciale, qui regroupe la banque de détail (dont la Banque Palatine et le Crédit Foncier), la banque du développement régional et l'outre-mer et l'international (dont la Financière Océor) ;
- les activités de services immobiliers, c'est-à-dire les transactions, ventes, aménagements et promotion, expertise conseil / gestion d'actifs ;
- les activités d'assurance et de services à la personne ;
- Natixis, l'établissement contrôlé conjointement par les Groupes Banque Populaire et Caisse d'Épargne et regroupant leurs activités de marché et de services financiers :
  - banque de financement et d'investissement ;
  - gestion d'actifs (Natixis Global Asset Management) ;
  - capital-investissement et gestion privée ;
  - services aux investisseurs c'est-à-dire conservation, monétique, assurance, garantie, ingénierie sociale, crédit à la consommation ;
  - poste clients (dont la Coface), c'est-à-dire assurance crédit, affacturage, information d'entreprises, gestion de créances.

### **1.2 – Système de garantie**

---

En application des dispositions de l'article L. 511-31 du Code monétaire et financier complétées par celles de

l'article L. 512-96 du Code monétaire et financier, la CNCE, en tant qu'organe central, a organisé le système de garantie et de solidarité au sein du Groupe Caisse d'Epargne pour garantir la liquidité et la solvabilité de chacune de ses composantes. Le champ de couverture de ce système de garantie recouvre non seulement les Caisses d'Epargne qui sont affiliées de droit à la CNCE en vertu de l'article L. 512-95 du Code monétaire et financier, mais également les établissements de crédit de droit français qui sont affiliés à la CNCE sur décision de celle-ci conformément aux articles R. 512-57 et R. 512-58 du Code monétaire et financier. Plus globalement, le système de garantie couvre toutes les entités du Groupe en vertu du principe de responsabilité fondé sur les liens d'actionariat.

Le cas particulier de Natixis, établissement de crédit contrôlé conjointement par la Banque Fédérale des Banques Populaires (BFBP, organe central du réseau des Banques Populaires) et la CNCE, relève de la disposition introduite par l'article 42 de la loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 qui complète l'article L. 511-31 du Code monétaire et financier. Cette disposition permet l'affiliation d'un établissement de crédit à plusieurs organes centraux qui le contrôlent conjointement directement ou indirectement.

Elle prévoit la conclusion d'une convention entre les organes centraux concernés pour définir les modalités d'exercice de leurs pouvoirs respectifs sur l'établissement affilié ainsi que la mise en œuvre de leurs obligations à son égard, en particulier en matière de liquidité et de solvabilité. Après agrément par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) le 30 mars 2007, la convention d'affiliation de Natixis à la CNCE et à la BFBP a été signée le 2 avril 2007 en présence de Natixis. Cette affiliation est effective depuis cette même date.

En tout état de cause, la BFBP et la CNCE feront, en cas de nécessité au regard de la législation et de la réglementation bancaire, leur devoir d'actionnaires de référence de Natixis à la demande de la Commission bancaire. Elles ont pris l'engagement irrévocable et conjoint, y compris en cas de désaccord entre elles, de suivre sans délai les recommandations ou injonctions de la Commission bancaire d'apporter en tant que de besoin, à parité et s'il le fallait solidairement, les fonds nécessaires au respect par Natixis des dispositions de la législation et de la réglementation bancaire, ainsi que des engagements souscrits auprès des autorités bancaires.

Dans l'hypothèse où, à raison d'une intervention au bénéfice de Natixis, la BFBP et/ou la CNCE se retrouveraient dans une situation nécessitant un soutien ou un concours financier à leur bénéficiaire, les mécanismes de garantie et de solidarité internes à chacun des groupes Banque Populaire et Caisse d'Epargne seraient mis en jeu conformément aux dispositions de l'article L. 511-31 du Code monétaire et financier.

La participation des Caisses d'Epargne au système de garantie prend la forme d'un fonds de garantie et de solidarité du réseau (FGSR) créé en vertu de l'article L. 512-96 du Code monétaire et financier, logé dans les livres de la CNCE et doté d'une capacité d'intervention immédiate d'environ 288 millions d'euros au 30 juin 2009. Cette somme est gérée au moyen d'un fonds commun de placement dédié. En cas d'insuffisance de ce montant, le directoire de la CNCE peut mettre en œuvre, dans un processus de décision court garantissant la rapidité d'intervention, les moyens supplémentaires appropriés.

## 1.3 – Faits caractéristiques du semestre

---

### 1.3.1 – Rapprochement entre le Groupe Caisse d'Epargne et le Groupe Banque Populaire

Le 31 juillet 2009, les assemblées générales de la Banque Fédérale des Banques Populaires et de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne ont entériné la constitution de BPCE, nouvel organe central des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne issu du rapprochement de la BFBP et de la CNCE.

La constitution de BPCE est l'aboutissement du projet de rapprochement initié en octobre 2008 par le Groupe Banque Populaire et le Groupe Caisse d'Epargne dont les principales étapes ont été les suivantes :

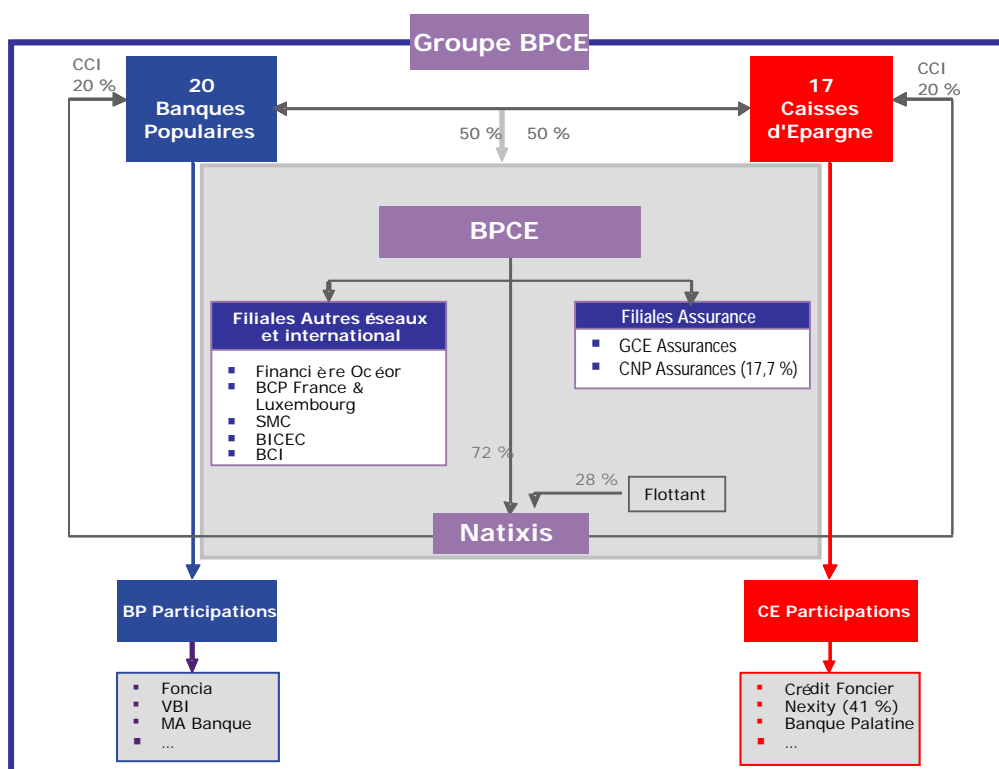
- approbation des principes du rapprochement des deux organes centraux par le conseil d'administration de la BFBP et le conseil de surveillance de la CNCE, réunis respectivement les 24 et 26 février 2009 :
  - le nouveau groupe s'appuie sur deux réseaux autonomes complémentaires dans le respect des deux marques ;
  - le nouveau groupe est centré sur les métiers de la banque de détail ;
  - le projet de rapprochement repose sur la création d'un nouvel organe central, commun aux réseaux des Banques Populaires et des Caisses d'Epargne, et détenu à parité ;
  - l'Etat soutient la constitution du nouveau groupe en proposant d'effectuer un apport de fonds propres en cohérence avec sa politique de soutien des principaux groupes bancaires français ;

- la réalisation du rapprochement permet d'unifier la structure de détention de Natixis, dont la gouvernance sera simplifiée.
- approbation de la signature du protocole de négociations par le conseil d'administration de la BFBP et le conseil de surveillance de la CNCE, réunis le 16 mars 2009.

Le protocole de négociations, signé en présence de l'Etat français, détaille par ailleurs les conditions de l'apport en fonds propres de l'Etat à BPCE.

- adoption par l'Assemblée nationale et le Sénat de la loi n° 2009-715 du 18 juin 2009. Cette loi confère à BPCE le statut d'organe central des réseaux des Banques Populaires, des Caisses d'Epargne et des établissements affiliés et définit ses missions et prérogatives ;
- autorisation de l'opération par l'Autorité de la concurrence le 22 juin 2009 ;
- agrément du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) accordé au nouvel organe central BPCE le 23 juin 2009 ;
- validation de l'ensemble des principes fondateurs de BPCE par le conseil d'administration de la BFBP et le conseil de surveillance de la CNCE le 24 juin 2009 ;
- approbation de l'ensemble des opérations par les assemblées générales de la BFBP, de la CNCE et de BPCE réunies le 31 juillet 2009.

Depuis le 3 août 2009, BPCE est détenue à parité par les 20 Banques Populaires et les 17 Caisses d'Epargne après apport des activités de leurs organes centraux et des principaux actifs de la BFBP et de la CNCE.



Le nouvel organe central détient notamment des filiales des deux groupes dans le domaine de la banque de détail et leurs structures de production (notamment Natixis, la Société Marseillaise de Crédit, Financière Océor, GCE Assurances et une participation indirecte dans CNP Assurances).

Les filiales du pôle immobilier des deux Groupes (notamment le Crédit Foncier, Nexity, Foncia, MeilleurTaux) ainsi que les autres participations (Banca Carige, Banque Palatine, MaBanque) restent détenues par la BFBP (renommée Banques Populaires Participations) et la CNCE (renommée Caisses d'Epargne Participations).

A compter du 31 juillet 2009, l'apport en fonds propres de l'Etat français au Groupe BPCE s'exerce par l'intermédiaire de la souscription par la Société de prises de participation de l'Etat (SPPE) :

- de titres super subordonnés émis par la BFBP et la CNCE au cours du 4ème trimestre 2008 (2,05 milliards d'euros) et à la fin du deuxième trimestre 2009 (2 milliards d'euros) qui sont apportés à BPCE ;
- d'actions de préférence sans droits de vote émises le 31 juillet 2009 par BPCE (3 milliards d'euros).

Cet apport de l'Etat en fonds propres permet au nouveau groupe de bénéficier d'une structure financière robuste et pérenne :

- BPCE dispose d'une option de rachat des actions de préférence à tout moment à compter du premier anniversaire de leur émission ;
- à l'issue d'une période de 5 ans, les bons de souscription d'actions émis par BPCE et souscrits par la SPPE en même temps que les actions de préférence permettront à l'Etat français, s'il le souhaite et si BPCE n'a pas auparavant remboursé les actions de préférence, de détenir jusqu'à 20 % des actions ordinaires de BPCE.

### **1.3.2 – Reclassement des titres super subordonnés émis par la CNCE en instruments de capitaux propres**

Les instruments financiers émis sont qualifiés d'instruments de dettes ou de capitaux propres selon qu'il existe ou non une obligation contractuelle pour l'émetteur de délivrer de la trésorerie aux détenteurs des titres. Cette obligation doit résulter de clauses et de conditions propres au contrat et pas seulement de contraintes purement économiques.

Au 31 décembre 2008, les titres super subordonnés émis par la CNCE constituaient des dettes au regard des critères IFRS en raison d'une clause présente dans une émission qui rendait obligatoire le versement d'un coupon dès lors que l'entité réalisait un bénéfice.

Suite à la renégociation du contrat intervenue au cours du premier semestre 2009, l'obligation contractuelle de rémunérer les titres super subordonnés émis par la CNCE a été supprimée.

Ces titres super subordonnés sont en conséquence inscrits en capitaux propres à leur juste valeur du 30 juin 2009. L'écart entre la valeur à laquelle ces titres étaient inscrits en dettes et leur juste valeur a été constaté en résultat, soit un profit de 1,5 milliard d'euros inclus dans le produit net bancaire.

Cette plus-value traduit les conditions de financement favorables dont bénéficie le Groupe sur ses financements super subordonnés au regard des conditions actuelles de marché : le taux moyen de rémunération des TSS de la CNCE est de 5,5 % alors que les taux pour des émissions similaires sont aujourd'hui très sensiblement supérieurs.

## **1.4 – Evénements postérieurs à la clôture**

---

### **1.4.1. – Offres d'échange de titres de Tier 1 de Natixis contre des titres BPCE**

Le 6 juillet 2009, BPCE a annoncé le lancement de sept offres d'échange visant des titres Tier One émis par le groupe Natixis.

A l'issue de la période d'offre qui s'est achevée le 31 juillet 2009, BPCE a reçu et accepté un nominal de 1 187 millions d'équivalents euros de titres existants en vue d'un échange.

Le 6 août 2009, BPCE a émis en contrepartie quatre séries de nouveaux titres pour un principal d'environ 794 millions d'équivalents euros (hors coupons courus).

### 1.4.2. – Sanction financière de la Commission bancaire

Par décision notifiée le 15 juillet 2009, la Commission bancaire a prononcé à l'encontre de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne un blâme et une sanction financière à l'issue des enquêtes menées après l'incident de marché d'octobre 2008.

Comme le souligne la décision de la Commission bancaire, les mesures correctrices nécessaires ont été mises en œuvre : des sanctions internes ont été prises, toutes les opérations en cause ont été arrêtées, et les actifs encore en portefeuille font l'objet d'un dispositif resserré de gestion extinctive.

Afin de préserver ses intérêts sociaux, la CNCE a décidé de faire appel de cette décision. Au 30 juin 2009, la sanction financière fait l'objet d'une provision de 20 millions d'euros dans les comptes du Groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne.

### 1.4.3. – Garantie d'actifs au bénéfice de Natixis

BPCE procédera au cours du second semestre 2009 à la mise en place d'un dispositif de protection de sa filiale Natixis contre les pertes et la volatilité des résultats générées par sa structure de cantonnement.

Ce mécanisme de protection a pour objectif de renforcer Natixis et de favoriser les conditions de succès de son plan stratégique. Il permettra à Natixis de libérer une part importante de ses fonds propres alloués aux actifs cantonnés et de se protéger contre le risque de pertes postérieures au 30 juin 2009.

La garantie qui sera accordée par BPCE portera sur le portefeuille d'actifs cantonnés dont l'exposition nette au 30 juin 2009 s'élève à 31 milliards d'euros.

## 1.5 – Incidences de la crise financière

---

La détérioration de l'environnement de marché des instruments financiers liés au secteur immobilier résidentiel et commercial aux Etats-Unis s'est poursuivie au cours du premier semestre 2009.

Les principaux impacts de la crise sur les comptes du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne sont décrits ci-après.

### 1.5.1. – Natixis

#### 1. Expositions à risques au bilan de Natixis au 30 juin 2009

Natixis est exposée aux risques suivants de façon directe ou indirecte :

##### Expositions directes

Le portefeuille de prêts en attente d'être titrisés constitue la seule exposition directe de Natixis aux prêts *subprime*. Ce portefeuille est classé dans la catégorie des actifs financiers à la juste valeur par résultat.

Les expositions de ce portefeuille au 30 juin 2009 sont les suivantes :

	30/06/2009	31/12/2008
Nominal	165	197
Valeur comptable	77	120
Juste valeur en pourcentage du nominal	47%	61%
Décote	53%	39%

A travers Natixis, l'exposition du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne est donc de 28 millions d'euros au 30 juin 2009 (quote-part de 35,92 %).

Les prix sont déterminés à partir des transactions observées sur le marché et tiennent compte de l'avis d'experts en charge de la valorisation du portefeuille.

## Expositions indirectes au risque *subprime* et RMBS US

Les modèles utilisés pour la valorisation de ces expositions, au 30 juin 2009, ont tous été revus et validés par la direction des Risques de Natixis.

Les expositions sont constituées des portefeuilles d'actifs suivants :

### Portefeuilles de CDO d'ABS à composante *subprime* :

Ces portefeuilles *cash* ou synthétiques non couverts à composante *subprime* sont portés principalement par Natixis Capital Market North America et Natixis.

En millions d'euros	Natixis	Quote-part Groupe Caisse d'Epargne
<b>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>		
Exposition brute au 30 juin 2009	1 771	636
Cumul des pertes de valeur depuis l'origine	-1 095	-393
<i>Dont variations de valeur au cours du premier semestre 2009</i>	-282	-101
<b>Exposition nette au 30 juin 2009</b>	<b>677</b>	<b>243</b>
Exposition nette au 31 décembre 2008	1 203	431

Les portefeuilles de CDO d'ABS détenus directement et comprenant une exposition *subprime* ont fait l'objet de valorisation sur la base de *stress-tests* mis en œuvre par la direction des Risques de Natixis. Pour la valorisation de ces expositions, les hypothèses de taux de pertes retenues ont été révisées par rapport à celles qui avaient été appliquées au 31 décembre 2008, conduisant à retenir les niveaux suivants :

Hypothèses de taux de pertes par <i>vintage</i>	2005	2006	2007
Au 31 décembre 2007	9%	23%	23%
Au 30 juin 2008	10%	25%	25%
Au 31 décembre 2008	11%	25%	30%
Au 30 juin 2009	14%	32%	38%

Pour les générations de prêts antérieures, le taux de perte retenu est de 5,7 %.

En outre, les hypothèses suivantes appliquées lors des arrêtés précédents ont été maintenues :

- prise en compte du *rating* courant des actifs du collatéral d'une notation inférieure ou égale à CCC+ par attribution d'une décote de 97 % à ces sous-jacents ;
- valorisation des actifs sous-jacents non *subprime* détenus dans les structures à partir d'une grille de décote intégrant les types, *ratings* et *vintages* des opérations.

En complément, pour les structures dont Natixis détient les actifs sous-jacents, il a été appliqué une démarche par transparence consistant à valoriser chaque tranche sous-jacente sur la base du *Mark-to-Market* ou du *Mark-to-Model* correspondant.

Utilisant majoritairement des données non observables, ce modèle relève du niveau 3 de hiérarchie de juste valeur.

Les impacts résultant de l'application de ce modèle ressortent à 300 millions d'euros de moins-values sur le semestre (108 millions d'euros en quote-part du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne).

Une progression de 10 % des taux de pertes cumulées utilisés pour déterminer la juste valeur des CDO se traduirait par des impacts non significatifs pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne. La sensibilité à une baisse de 10 % de l'hypothèse d'*excess spread* aurait des incidences non significatives sur les comptes du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne.

### Portefeuilles de RMBS US dont RMBS *Subprime*

Il s'agit des portefeuilles de RMBS US à composante *subprime* ou non.

Au 30 juin 2009, l'exposition de Natixis s'élève à 5 995 millions d'euros en brut et à 5 672 millions d'euros en net, après comptabilisation d'une perte de valeur de 126 millions d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009. Ces

montants s'élèvent respectivement à 2 153, 2 037 et 45 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Épargne.

Le modèle de valorisation des RMBS US *non Agency* appliqué au 30 juin 2009 retient un niveau de pertes finales propre à chaque RMBS et issu d'une formule prenant en compte les pertes cumulées à échéance et les défauts aujourd'hui constatés. Les moins-values latentes sont déterminées en projetant les pertes finales à partir des pertes estimées à ce jour, qui elles même résultent du *delinquency pipeline*, de la sévérité des pertes en cas de défaut et des pertes réalisées en fonction des actifs et *vintages* des pools.

### Autres expositions

Les portefeuilles ne présentant pas d'exposition *subprime* mais pour lesquels aucun prix n'a pu être identifié ont fait l'objet de valorisation suivant des techniques d'évaluation, en continuité avec les approches mises en œuvre lors des arrêtés précédents.

L'ensemble de ces modèles relève du niveau 3 de hiérarchie de juste valeur, c'est-à-dire de modèles utilisant majoritairement des données non observables.

### RMBS européens

Sur ce portefeuille, les expositions nettes de Natixis s'élèvent respectivement à 806 millions d'euros pour le portefeuille britannique et 672 millions d'euros pour le portefeuille espagnol, soit un total de 1 478 millions d'euros (soit 531 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Épargne).

Pour la valorisation de ces instruments, il a été développé un modèle consistant à calculer la juste valeur des instruments à partir des *spreads* résultant de données historiques de *benchmark* issues de la base de données *Mark-it*. Les *benchmark* sont définis en fonction du type de titrisation, du *rating* et du pays, et se voient ainsi associer des courbes de *spreads*. Un coefficient de tendance leur est ensuite appliqué visant à ajuster le risque de liquidité. Le calibrage de ce coefficient fait l'objet d'une validation par la direction des Risques de Natixis.

### Autres structures non exposées au résidentiel US et pour lesquelles le groupe recourt à un modèle de valorisation

Les valorisations des actifs suivants, issus des opérations de titrisation, pour lesquelles aucun prix n'a pu être identifié, au 30 juin 2009, ont été réalisées à partir de modèles de valorisation :

- pour les CDO d'ABS non résidentiels US, modèle de *scoring* des structures définissant le niveau de risque de chacune d'entre elles en fonction de critères discriminants ;
- pour les titrisations de portefeuille relevant de l'immobilier commercial (*Commercial Real Estate – CRE CDO* et *Commercial Mortgage Backed Securities - CMBS*), une approche en *stress* de crédit a été mise en œuvre à partir d'un modèle de valorisation basé sur des projections de flux de trésorerie futurs fonction des taux de pertes cumulées par structure. Les taux de pertes cumulées par structure sont déterminés à partir de ceux relatifs aux prêts sous-jacents, fixés à 10 %. Les garanties *monoline* pour les structures couvertes sont prises en compte en intégrant dans la valorisation la probabilité de défaut des *monolines* et leur taux de pertes en cas de défaut. Un prix plancher de 3 % est retenu en lien avec les estimations de flux de coupons compte tenu de la notation actuelle des structures ;
- pour les CDO *Trups* (*Trust Preferred Securities*), qui sont des parts de titrisations de dettes bancaires subordonnées émises par des petits ou moyens établissements américains, il a été appliqué une approche en *stress* reposant sur un modèle de valorisation basé sur des projections de flux de trésorerie futurs et de taux de pertes cumulées par structure. Les taux de pertes cumulées ont été déterminés à partir des 84 scénarii de répartition des défauts appliqués à cette classe d'actif publiés par S&P en novembre 2008 ;
- pour les CLO, utilisation d'un modèle reposant sur une connaissance détaillée des caractéristiques des opérations et une évaluation du risque de crédit tenant compte de paramètres stressés ;
- pour les ABS du portefeuille de Natixis Asset Management et de Natixis Assurances, acquis auprès du FCP ABS+, il a été utilisé un modèle de valorisation consistant à calculer les prix des ABS à partir des *spreads* résultant de données historiques de *benchmark* issues de la base de données *Mark it*. Un coefficient de tendance leur est ensuite appliqué visant à ajuster le risque de liquidité. Le calibrage de ce coefficient a fait l'objet d'une validation par la direction des risques de Natixis.

### CMBS

Sur le portefeuille de CMBS, les expositions brutes et nettes de Natixis s'élèvent respectivement à 1 115 et 760 millions d'euros au 30 juin 2009 contre une exposition nette de 1 087 millions d'euros au 31 décembre 2008, soit respectivement 401 et 273 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Épargne, contre 389 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Ces expositions ont conduit à constater des pertes de valeur s'élevant à 139 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2009 (soit 50 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne).

## 2. Expositions sur les rehausseurs de crédit

### **Monolines**

Les opérations avec les *monolines* conclues sous forme de CDS ont fait l'objet de réfections complémentaires liées à l'élargissement des *spreads* des actifs qu'ils garantissent. Les réfections ont été déterminées en appliquant aux moins-values latentes des actifs sous-jacents couverts un taux de recouvrement homogène de 10 % et des probabilités de défaut dont le niveau est inchangé par rapport au 31 décembre 2008, à l'exception de celui de CFIG qui s'est dégradé sur le premier semestre 2009. Cela a conduit à la comptabilisation d'un complément de réfection de 536 millions d'euros (hors impact change) au titre du premier semestre 2009, portant le stock total à 1 720 millions d'euros au 30 juin 2009. Par ailleurs, le stock de dépréciations sur base de portefeuilles sur les *monolines* a été porté à 500 millions d'euros sous l'effet d'une dotation supplémentaire de 200 millions d'euros.

Dans les comptes du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, ces montants sont respectivement de 193 et 618 millions d'euros pour les réfections et à 180 et 72 millions d'euros pour la dépréciation sur base de portefeuilles.

### **CDPC (Credit Derivatives Product Companies)**

Le calcul des provisions sur opérations avec les CDPC a été affiné. Désormais, les probabilités de défaut de chaque CDPC sont évaluées en examinant les portefeuilles par transparence. Les probabilités de défaut historiques moyennes à terme sur 5 ans des sous-jacents sont stressés par un facteur de 1,3 en prenant en compte un taux de *recovery* de 20 %. Il en résulte une probabilité de défaut de la contrepartie, celui-ci étant réputé survenir dès lors que les pertes excèdent l'actif net de la CDPC. Les réfections constatées à ce titre s'élèvent à 192 millions d'euros au 30 juin 2009 en rapport à une exposition économique de 1,45 milliards d'euros. Par ailleurs, la dépréciation sur base de portefeuilles concernant ce secteur a été renforcée par une dotation complémentaire de 282 millions d'euros portant le stock à 456 millions d'euros.

Dans les comptes du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, ces montants sont respectivement de 69 millions d'euros pour les réfections et à 101 et 164 millions d'euros pour la dépréciation sur base de portefeuilles.

## 3. Coût du risque

Le coût du risque sur la période ressort à de 2,2 milliards d'euros sous l'effet conjugué du renforcement de la couverture globale de certains secteurs d'activité (notamment les secteurs du LBO et de l'immobilier), de la montée des défauts sur les institutions financières et les financements structurés, de la dépréciation de quelques dossiers significatifs ainsi que de la dépréciation des titres reclassés au 1<sup>er</sup> octobre 2008 en « Prêts et créances » (dans les conditions de l'amendement à la norme IAS 39 du 13 octobre 2008 sur les reclassements).

Dans les comptes du Groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, cet impact s'élève à 0,8 milliard d'euros.

## 4. Dépréciation individuelle de certaines parts de SIV

Les SIV sont des structures qui investissent dans des actifs à moyen ou long terme de notation élevée en utilisant un fort effet de levier. Pour se refinancer, les SIV émettent du papier commercial ou des notes à moyen ou long terme. Leurs émissions étant notées par les agences de *rating*, les SIV doivent respecter des ratios de liquidité et sont contraints au respect de seuils liés à la valorisation de leurs portefeuilles. Si ces seuils sont atteints ou dépassés, ils doivent procéder à la liquidation de leurs actifs.

Au 31 décembre 2008, le montant global de dépréciations des parts de SIV était de 61 millions d'euros. La dégradation des valeurs liquidatives des parts de SIV observées sur le semestre a conduit à compléter les dépréciations de 5 millions d'euros portant celles-ci à 66 millions d'euros au 30 juin 2009.

Le montant net des parts de SIV dans les comptes du groupe est de 13 millions d'euros au 30 juin 2009 (soit 4 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne).

## 5. Comptabilisation de dépréciations sur la part des crédits syndiqués destinée à être cédée

La crise de liquidité a induit des retards de syndication et des difficultés à replacer sur le marché secondaire la part des crédits prise en première syndication dans un objectif de revente à court terme. Les financements immobiliers et LBO sont les plus affectés.

Les encours dont la date de syndication théorique est dépassée représentent au 30 juin 2009 un montant de 708 millions d'euros en baisse de 149 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2008. Les décotes de marché observées sur ces encours sont de 72 millions d'euros au 30 juin 2009 (soit 26 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne) contre 96 millions d'euros au 31 décembre 2008. Une reprise nette de décote de 25 millions d'euros a donc été constatée en PNB dans le compte de résultat du premier semestre 2009 (soit 9 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne). Cette diminution résulte de l'effet conjugué d'une amélioration des prix de marché pour certains encours et de la décision de Natixis d'accroître, pour d'autres, sa part finale.

## 6. Expositions sur le groupe Lehman Brothers

Au 30 juin 2009, l'encours total de Natixis sur le groupe Lehman Brothers s'élève à 464 millions d'euros (soit 166 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne).

Ces expositions font l'objet de dépréciations et provisions pour un montant de 294 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 299 millions d'euros au 31 décembre 2008 (soit respectivement 106 et 107 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne).

## 7. Expositions sur les contreparties islandaises

Au 30 juin 2009, l'exposition en risque de Natixis sur les banques islandaises est constituée de financements et de positions sur dérivés et s'élève globalement à 162 millions d'euros (soit 58 millions d'euros en quote-part du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne) contre 174 millions d'euros au 31 décembre 2008.

Au cours du premier semestre 2009, les dépréciations individuelles ont fait l'objet d'une dotation complémentaire de 48 millions d'euros qui porte l'encours de dépréciation à 134 millions d'euros au 30 juin 2009 (soit respectivement 17 et 48 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne).

## 8. Expositions sur Madoff

Natixis est indirectement exposé à des risques de perte nette de couverture d'un montant de 475 millions d'euros dans le cadre de son métier d'émissions indexées sur fonds. Il détient en effet des parts de Feeders Madoff en couverture des titres souscrits par sa clientèle.

Au 30 juin 2009, en regard des hypothèses de recouvrement, il a été décidé de provisionner 100 % des risques inhérents au dossier Madoff. Une dotation complémentaire de 100 millions d'euros a donc été constatée au cours du premier semestre 2009 (36 millions d'euros en quote-part du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne).

## 9. Incidences de la valorisation du *spread* émetteur sur les émissions de Natixis en juste valeur

La valorisation du *spread* émetteur sur les émissions de Natixis classées dans les instruments à la juste valeur par résultat sur option a eu une incidence positive de 56 millions d'euros sur le résultat du premier semestre 2009 (20 millions d'euros en quote-part du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne). Le stock de juste valeur constaté à ce titre s'établit à 720 millions d'euros au 30 juin 2009 (259 millions d'euros pour le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne). Pour la détermination de cette valorisation, il a été appliqué la méthodologie suivante : actualisation du produit du nominal des émissions par la marge nette représentative pour chaque émission de l'écart entre le *spread* moyen contractuel et le *spread* de remplacement d'une émission de Natixis de même *rating*.

### 1.5.2. – CNCE

Depuis le second semestre 2008, les activités gérées pour compte propre, et plus particulièrement le portefeuille moyen-long terme, ont été placées en gestion extinctive.

Parmi les actifs de ce portefeuille, figurent des CDO d'ABS américains pour 132 millions d'euros au 30 juin 2009 qui compte tenu des décotes et pertes cumulées présentent une exposition résiduelle nette de 8 millions d'euros au 30 juin 2009.

Ce portefeuille comprend également une exposition nette de 1,3 milliard d'euros sur des titres émis par des véhicules de titrisation :

- un portefeuille regroupant les *Collateralized Loan Obligations* (CLO) présentant une exposition nette de 675 millions d'euros. Au 30 juin 2009, 55 millions d'euros de dépréciations cumulées sont comptabilisées sur ce portefeuille essentiellement classé en catégorie « Prêts et créances » ;
- une exposition nette de 280 millions d'euros sur CDO d'ABS européens. Ces actifs, principalement classés en catégorie « Prêts et créances », présentent un encours brut de 305 millions d'euros déprécié à hauteur de 25 millions d'euros ;
- un portefeuille classé en catégorie « Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option » regroupant des CDO *Corporate* synthétiques (CSO). L'exposition nette de ce portefeuille au 30 juin 2009 s'élève à 6 millions d'euros après pertes complémentaires sur le semestre de 11 millions d'euros, ce qui porte les pertes de valeur cumulées à 167 millions d'euros au 30 juin 2009 ;
- une exposition nette de 137 millions d'euros sur le portefeuille de CDO *Trups*, classé en catégorie « Prêts et créances », après prise en compte de 47 millions d'euros de dépréciation cumulées au 30 juin 2009 dont 15 millions au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009 ;
- d'autres titres émis par des véhicules de titrisation (principalement des LSS, CPDO et CDO CRE) représentant une exposition résiduelle nette de 184 millions d'euros au 30 juin 2009. L'exposition brute s'élève à 375 millions d'euros et les pertes de valeur cumulées sur ce portefeuille s'élèvent à 190 millions d'euros au 30 juin 2009.

Enfin, la CNCE détient un portefeuille de 506 millions d'euros de titres émis par des structures de titrisation couverts au moyen de protections achetées sous forme de CDS. Le risque de contrepartie, qui porte sur des banques européennes de premier plan, est, pour une majorité des opérations, couvert par des appels de marge versés au profit de la CNCE.

Depuis le second semestre 2008, la plupart des actifs non liquides en portefeuille sont désormais valorisés à partir des données issues des modèles de valorisation utilisés par Natixis. Ils sont classés en niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

### 1.5.3. – Crédit Foncier

Dans le cadre de ses activités de financement sécurisé, réalisées principalement sous l'égide de la Compagnie de Financement foncier, le Crédit Foncier détient un portefeuille de titrisation de 21,6 milliards d'euros. Les opérations constitutives de ce portefeuille s'inscrivent dans le cadre de la loi de 1999 sur les sociétés de crédit foncier et ont vocation à être détenus jusqu'à maturité.

Ce portefeuille diversifié est de grande qualité et n'est pas constitué d'instruments à risque au regard des critères retenus dans les recommandations du *Financial Stability Forum*. Au sein de ce portefeuille, un encours de l'ordre de 2 352 millions d'euros fait toutefois l'objet d'un suivi particulier et sert de base au calcul des dépréciations sur base de portefeuilles. Cet encours sous surveillance est constitué de trois RMBS allemands, de quatre RMBS espagnols, d'un RMBS hollandais ainsi que d'un CMBS paneuropéen et reste noté *step one* (≥AA-) à plus de 80 %.

Les créances titrisées du Crédit Foncier considérées comme « à risque » s'élèvent à 100 millions d'euros environ au 30 juin 2009 et sont incluses dans la base de calcul des dépréciations sur base de portefeuilles. Ces encours sont inchangés par rapport au 31 décembre 2008.

La variation du *spread* de crédit sur les émissions structurées de la Compagnie de Financement Foncier classées dans les passifs financiers à la juste valeur par résultat sur option a eu une incidence positive sur le résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2009 de 37 millions d'euros.

## **Note 2 – Principes d'élaboration des comptes consolidés semestriels**

### **2.1 – Présentation des états financiers et date de la situation intermédiaire**

---

#### **Présentation des états financiers consolidés semestriels**

En l'absence de modèle imposé par le référentiel IFRS, le format des états de synthèse utilisé est conforme au format proposé par la Recommandation n° 2009 R 04 du 2 juillet 2009 du Conseil national de la comptabilité.

#### **Date de la situation intermédiaire**

Les comptes consolidés sont établis à partir des comptes au 30 juin 2009 des sociétés incluses dans le périmètre du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne. Les états financiers consolidés du Groupe ont été arrêtés par le conseil d'administration du 26 août 2009 de Caisses d'Epargne Participations (nouvelle dénomination sociale de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne à l'issue des opérations du 31 juillet 2009).

### **2.2 – Information sur les règles et principes comptables**

---

Conformément au Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne a établi ses états financiers consolidés au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2009 en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté par l'Union européenne et applicable à cette date, excluant certaines dispositions de la norme IAS 39 concernant la comptabilité de couverture<sup>7</sup>.

Ce jeu résumé d'états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2009 a été préparé conformément à la norme IAS 34, « Information financière intermédiaire ». Ainsi, les notes présentées portent sur les éléments le plus significatifs du semestre et doivent donc être lues en liaison avec les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2008.

Les normes et interprétations utilisées et décrites dans les états financiers annuels au 31 décembre 2008 ont été complétées par les normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, et plus particulièrement la norme IAS 1 révisée « Présentation des états financiers » (voir paragraphe 2.1) et la norme IFRS 8 « Segments opérationnels » (voir note 3).

Les autres normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire en 2009 n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

Enfin, le Groupe n'anticipe pas l'application de normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne lorsqu'elle est optionnelle, sauf mention spécifique.

### **2.3 – Utilisation d'estimations dans la préparation des états financiers**

---

La préparation des états financiers exige la formulation d'hypothèses et d'estimations qui comportent des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur.

Ces estimations utilisant les informations disponibles à la date de clôture font appel à l'exercice du jugement des préparateurs des états financiers.

Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations.

Au cas particulier de l'arrêté du 30 juin 2009, les estimations comptables qui nécessitent la formulation d'hypothèses sont utilisées principalement pour les évaluations suivantes :

---

<sup>7</sup> Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante : [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

- les tests de dépréciations des écarts d'acquisition ;
- les évaluations opérées au titre du risque de crédit dont notamment la détermination des dépréciations sur base individuelle et des dépréciations calculées sur la base de portefeuilles ;
- la valorisation des instruments financiers sur la base de modèles ;
- la provision épargne logement ;
- les calculs relatifs aux charges liées aux prestations de retraite et avantages sociaux futurs.

## Note 3 – Information sectorielle

- Résultats par pôle

en millions d'euros	Banque Commerciale		Assurance		Services Immobiliers		Activités de marché et Services financiers (*)		Autres activités		Groupe CNCE	
	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08
Produit net bancaire	827	931	49	51	388	505	242	545	1 523	-78	3 029	1 954
Frais de gestion	-596	-627	-39	-35	-336	-390	-807	-877	-171	-144	-1 949	-2 073
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>231</b>	<b>304</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>52</b>	<b>115</b>	<b>-565</b>	<b>-332</b>	<b>1 352</b>	<b>-222</b>	<b>1 080</b>	<b>-119</b>
Coût du risque	-167	-64				0	-795	-131	-73	-18	-1 035	-213
Résultat avant impôt	126	292	86	102	53	119	-1 308	-394	730	-140	-313	-22
<b>Résultat net (part Groupe)</b>	<b>87</b>	<b>179</b>	<b>83</b>	<b>94</b>	<b>5</b>	<b>32</b>	<b>-1 001</b>	<b>-334</b>	<b>875</b>	<b>-62</b>	<b>49</b>	<b>-92</b>

(\*) QP Natixis à hauteur de 35,13% au S1-08 et 35,92% au S1-09

- Résultats des sous-pôles de la Banque commerciale

en millions d'euros	Caisses d'Epargne		CFF		Autres réseaux spécialisés		Banque Commerciale	
	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08
Produit net bancaire			472	557	355	374	827	931
Frais de gestion			-283	-293	-313	-334	-596	-627
<b>Résultat brut d'exploitation</b>			<b>189</b>	<b>264</b>	<b>42</b>	<b>40</b>	<b>231</b>	<b>304</b>
Coût du risque			-39	-48	-128	-16	-167	-64
Résultat avant impôt	53	44	150	215	-77	33	126	292
<b>Résultat net (part Groupe)</b>	<b>53</b>	<b>44</b>	<b>102</b>	<b>120</b>	<b>-68</b>	<b>15</b>	<b>87</b>	<b>179</b>

- Résultats des sous-pôles des Activités de marché et Services financiers

en millions d'euros	BFI		Gestion d'actifs et CIGP		BDD et Services		Poste clients		Hors pôle		Activités de marché et Services financiers	
	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08	S1-09	S1-08
Produit net bancaire	-181	-148	218	306	208	277	65	166	-68	-56	242	545
Frais de gestion	-315	-368	-192	-206	-142	-172	-131	-122	-27	-9	-807	-877
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>-496</b>	<b>-516</b>	<b>26</b>	<b>100</b>	<b>66</b>	<b>105</b>	<b>-66</b>	<b>44</b>	<b>-95</b>	<b>-65</b>	<b>-565</b>	<b>-332</b>
Coût du risque	-782	-102	-1		-7	-2	-6	-3	1	-24	-795	-131
Résultat avant impôt	-1 273	-618	27	103	97	166	-64	43	-95	-88	-1 308	-394
<b>Résultat net (part Groupe)</b>	<b>-962</b>	<b>-507</b>	<b>9</b>	<b>62</b>	<b>58</b>	<b>125</b>	<b>-42</b>	<b>30</b>	<b>-64</b>	<b>-44</b>	<b>-1 001</b>	<b>-334</b>

## Note 4 – Notes relatives au bilan

### 4.1 Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

#### 4.1.1 Actifs financiers à la juste valeur par résultat

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009			31/12/2008		
	Transaction	Sur option	Total	Transaction	Sur option	Total
Effets publics et valeurs assimilées	8 856	271	9 127	6 740	258	6 998
Obligations et autres titres à revenu fixe	7 342	1 790	9 132	8 215	4 908	13 123
<b>Titres à revenu fixe</b>	<b>16 198</b>	<b>2 061</b>	<b>18 259</b>	<b>14 955</b>	<b>5 166</b>	<b>20 121</b>
<b>Actions et autres titres à revenu variable</b>	<b>5 655</b>	<b>3 829</b>	<b>9 484</b>	<b>6 494</b>	<b>4 346</b>	<b>10 840</b>
Prêts aux établissements de crédit	378	755	1 133	397	819	1 216
Prêts à la clientèle	483	3 134	3 617	725	2 886	3 611
<b>Prêts</b>	<b>861</b>	<b>3 889</b>	<b>4 750</b>	<b>1 122</b>	<b>3 705</b>	<b>4 827</b>
Opérations de pension	0	4 261	4 261	0	3 847	3 847
<b>Dérivés de transaction</b>	<b>47 143</b>		<b>47 143</b>	<b>66 275</b>		<b>66 275</b>
<b>Total des actifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>69 857</b>	<b>14 040</b>	<b>83 897</b>	<b>88 846</b>	<b>17 064</b>	<b>105 910</b>

Les prêts à la clientèle valorisés à la juste valeur sur option concernent en particulier les prêts structurés aux collectivités locales.

#### 4.1.2 Passifs financiers à la juste valeur par résultat

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Opérations de pension	8 125	8 551
Autres passifs financiers	1 132	780
<b>Passifs financiers détenus à des fins de transaction</b>	<b>9 257</b>	<b>9 331</b>
<b>Dérivés de transaction</b>	<b>46 197</b>	<b>65 200</b>
Comptes à terme et emprunts interbancaires	3 809	4 375
Comptes à terme et emprunts à la clientèle	846	1 082
Dettes représentées par un titre	25 359	23 123
Dettes subordonnées	20	24
Opérations de pension	2 497	2 242
Autres passifs financiers	11	9
<b>Passifs financiers à la juste valeur par résultat sur option</b>	<b>32 542</b>	<b>30 855</b>
<b>Total des passifs financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>87 996</b>	<b>105 386</b>

La valorisation du spread sur les émissions concerne Natixis et le Crédit Foncier. Elle a une incidence positive sur le produit net bancaire du Groupe du 1<sup>er</sup> semestre 2009 de 57 millions d'euros.

## 4.2 Actifs financiers disponibles à la vente

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Effets publics et valeurs assimilées	247	180
Obligations et autres titres à revenu fixe	18 108	19 140
<b>Titres à revenu fixe</b>	<b>18 355</b>	<b>19 320</b>
<b>Actions et autres titres à revenu variable</b>	<b>4 987</b>	<b>4 676</b>
<b>Prêts</b>	<b>92</b>	<b>111</b>
<b>Créances douteuses</b>	<b>192</b>	<b>158</b>
<b>Montant brut des actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>23 626</b>	<b>24 265</b>
Dépréciation des créances douteuses	-123	-125
Dépréciation durable sur actions et autres titres à revenu variable	-720	-532
<b>Total des actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>22 783</b>	<b>23 608</b>

Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur actifs financiers disponibles à la vente (avant impôts) s'élevèrent à - 567 millions d'euros au 30 juin 2009 (- 938 millions d'euros au 31 décembre 2008).

## 4.3 Juste valeur des actifs et passifs financiers

La répartition des instruments financiers par nature de prix de marché ou modèles de valorisation est donnée dans le tableau ci-dessous :

<i>en millions d'euros</i>	Cotation sur un marché actif	Technique de valorisation utilisant des données observables	Technique de valorisation utilisant des données non observables	Juste valeur 30/06/2009
<b>ACTIF</b>				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - transaction	13 902	54 070	1 885	69 857
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - sur option	2 169	7 698	4 173	14 040
Actifs financiers disponibles à la vente	13 967	6 752	2 064	22 783
<b>PASSIF</b>				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - transaction	154	54 010	1 290	55 454
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - sur option	0	28 928	3 614	32 542

La juste valeur déterminée à partir de cotations est la juste valeur obtenue à la date d'évaluation, par référence directe à des prix publiés sur un marché actif auquel l'entité a accès.

Lorsque la juste valeur est déterminée à partir d'une technique de valorisation, son montant est déterminé à partir de données non observables.

La mesure de l'observabilité concerne les modèles de valorisation utilisés par le Groupe et les paramètres utilisés dans les modèles de valorisation.

Au 31 décembre 2008, la répartition était la suivante :

	Cotation sur un marché actif	Technique de valorisation utilisant des données observables	Technique de valorisation utilisant des données non observables	Juste valeur 31/12/2008
<i>en millions d'euros</i>				
<b>ACTIF</b>				
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - transaction	20 258	67 442	1 146	88 846
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - sur option	10 256	2 659	4 149	17 064
Instruments financiers disponibles à la vente	13 800	8 688	1 120	23 608
<b>PASSIF</b>				
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - transaction	9 286	64 484	761	74 531
Passifs financiers à la juste valeur par résultat - sur option	11	26 660	4 184	30 855

## 4.4 Prêts et créances

### 4.4.1 Prêts et créances sur les établissements de crédit

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Prêts et créances sains	141 129	120 035
Dépréciations sur base de portefeuilles	-14	-16
<b>Prêts et créances sains nets</b>	<b>141 115</b>	<b>120 019</b>
Prêts et créances douteux	223	255
Dépréciations individuelles	-194	-170
<b>Prêts et créances douteux nets</b>	<b>29</b>	<b>85</b>
<b>Total des prêts et créances sur les établissements de crédit</b>	<b>141 144</b>	<b>120 104</b>

### 4.4.2 Prêts et créances sur la clientèle

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Prêts et créances sains	161 455	165 765
Dépréciations sur base de portefeuilles	-1 081	-655
<b>Prêts et créances sains nets</b>	<b>160 374</b>	<b>165 110</b>
Prêts et créances douteux	4 208	2 816
Dépréciations individuelles	-1 508	-1 338
<b>Prêts et créances douteux nets</b>	<b>2 700</b>	<b>1 478</b>
<b>Total des prêts et créances sur la clientèle</b>	<b>163 074</b>	<b>166 588</b>

Les prêts et créances sains sur la clientèle se décomposent comme suit :

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
<b>Comptes ordinaires débiteurs</b>	<b>3 036</b>	<b>3 992</b>
Prêts à la clientèle financière	1 719	2 446
Crédits de trésorerie	16 556	19 498
Crédits à l'équipement	21 425	20 877
Crédits au logement	56 599	55 180
Crédits à l'exportation	900	787
Autres crédits	10 377	10 530
Opérations de pension	5 525	4 466
Prêts subordonnés	40	38
<b>Autres concours à la clientèle</b>	<b>113 141</b>	<b>113 822</b>
Titres assimilés à des prêts et créances	36 981	39 378
Autres prêts et créances sur la clientèle	8 297	8 573
<b>Total des prêts et créances sains sur la clientèle</b>	<b>161 455</b>	<b>165 765</b>

#### 4.5 Dettes envers la clientèle

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
<b>Comptes ordinaires créditeurs</b>	<b>6 015</b>	<b>9 070</b>
A vue	1 189	4 365
A terme	6 741	6 317
Dettes rattachées	57	41
<b>Autres comptes à vue et comptes à terme</b>	<b>7 987</b>	<b>10 723</b>
<b>Comptes d'épargne à régime spécial</b>	<b>2 185</b>	<b>1 907</b>
A vue	2 261	1 556
A terme	8 095	7 228
Dettes rattachées	22	30
<b>Opérations de pension</b>	<b>10 378</b>	<b>8 814</b>
<b>Autres dettes envers la clientèle</b>	<b>787</b>	<b>788</b>
<b>Total des dettes envers la clientèle</b>	<b>27 352</b>	<b>31 302</b>

#### 4.6 Reclassements d'actifs financiers

Au cours du second semestre 2008, le Groupe a procédé à des reclassements d'actifs financiers non dérivés hors des catégories « Actifs financiers détenus à des fins de transaction » et « Actifs financiers disponibles à la vente » en application des amendements des normes IAS 39 et IFRS 7 « Reclassement d'actifs financiers ».

<i>Portefeuille de destination</i> <i>en millions d'euros</i>	Juste valeur		Valeur nette comptable	
	30/06/2009	31/12/2008	30/06/2009	31/12/2008
Actifs financiers disponibles à la vente	337	410	337	410
Prêts et créances	15 913	17 864	16 989	18 826
<b>Total</b>	<b>16 249</b>	<b>18 274</b>	<b>17 326</b>	<b>19 236</b>

Au cours du premier semestre 2009, le groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne a comptabilisé sur les actifs transférés une charge de 125 millions d'euros inscrite en coût du risque. Le tableau ci-après recense les gains et pertes qui auraient été comptabilisés si ces actifs financiers n'avaient pas été reclassés :

<i>en millions d'euros</i>	<b>1er semestre 2009</b>
Variation de juste valeur qui aurait été enregistrée en résultat si les actifs n'avaient pas été reclassés	-57
Variation de juste valeur qui aurait été enregistrée en gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres si les actifs n'avaient pas été reclassés	-238

#### 4.7 Ecarts d'acquisition

<i>en millions d'euros</i>	<b>31/12/2008</b>	<i>Cession</i>	<i>Conversion</i>	<i>Perte de valeurs</i>	<i>Autres variations</i>	<b>30/06/2009</b>
Banque Commerciale	400			-169	5	236
Services immobiliers	1 300			-432	1	869
Activités de marché et services financiers	1 129	-144	3		8	996
<b>Total</b>	<b>2 829</b>	<b>-144</b>	<b>3</b>	<b>-601</b>	<b>14</b>	<b>2 101</b>

Les principales variations des écarts d'acquisition sont relatives à la cession de CACEIS par Natixis (-144 millions d'euros) et aux pertes de valeurs (-601 millions d'euros). Ces dernières résultent de l'examen de la situation et des perspectives d'activité pour la Banque commerciale (-169 millions d'euros) et les Services immobiliers (-432 millions d'euros).

#### 4.8 Provisions

Les provisions concernent principalement les engagements par signature et les litiges.

<i>en millions d'euros</i>	<b>31/12/2008</b>	<b>Dotations</b>	<b>Reprises</b>	<b>Utilisations</b>	<b>Autres mouvements (1)</b>	<b>30/06/2009</b>
<b>Engagements sociaux</b>	<b>194</b>	<b>12</b>		<b>-3</b>	<b>-4</b>	<b>199</b>
Epargne logement	10	0		-1	0	9
Engagements par signature	321	120	-41	-1	-16	383
Promotion immobilière	110	4	-8	0	-46	60
Restructurations	122	1	-5	-5	4	117
Litiges	188	79	-39	-5	46	269
Autres	274	106	-105	-12	0	263
<b>Autres provisions</b>	<b>1 025</b>	<b>310</b>	<b>-198</b>	<b>-24</b>	<b>-12</b>	<b>1 101</b>
<b>Total des provisions</b>	<b>1 219</b>	<b>322</b>	<b>-198</b>	<b>-27</b>	<b>-16</b>	<b>1 300</b>

(1) y compris variations de périmètre et de parité monétaire

## 4.9 Dettes représentées par un titre

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
TMI, TCN et certificats de dépôts	43 809	38 651
Emprunts obligataires	106 808	116 767
Autres dettes représentées par un titre	54	135
Dettes rattachées	1 831	2 661
<b>Total des dettes représentées par un titre</b>	<b>152 502</b>	<b>158 214</b>

## 4.10 Dettes subordonnées

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Dettes subordonnées à durée déterminée	8 785	7 678
Dettes subordonnées à durée indéterminée	46	45
Dettes super subordonnées à durée indéterminée	1 464	6 052
Actions de préférence	161	161
<b>Total</b>	<b>10 456</b>	<b>13 936</b>
Dettes rattachées	250	237
Réévaluation de la composante couverte	113	269
<b>Total des dettes subordonnées</b>	<b>10 819</b>	<b>14 442</b>

Evolution des dettes subordonnées au cours de la période :

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2008	Emission	Reclassement (1)	Autres mouvements	30/06/2009
Dettes subordonnées à durée déterminée	7 678	1 136		-29	8 785
Dettes subordonnées à durée indéterminée	45			1	46
Dettes super subordonnées à durée indéterminée	6 052	1 359	-5 948	1	1 464
Actions de préférence	161				161
<b>Total des dettes subordonnées</b>	<b>13 936</b>	<b>2 495</b>	<b>-5 948</b>	<b>-27</b>	<b>10 456</b>

(1) Le reclassement de 5,9 milliards d'euros fait l'objet d'un commentaire en note 1.3.2

## 4.11 Parts dans les entreprises mises en équivalence

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2009	31/12/2008
Banques Populaires	1 742	1 722
Caisses d'Epargne	1 633	1 540
CNP Assurances (groupe)	1 327	1 276
Crédit Immobilier Hotelier	166	167
Maisons France Confort PI	95	94
SOGIMA	25	26
GCE Maroc Immobilier	22	21
Participations du groupe Nexity	20	20
Autres	108	131
<b>Total des parts dans les entreprises mises en équivalence</b>	<b>5 138</b>	<b>4 997</b>

## Note 5 – Notes relatives au compte de résultat

### 5.1 Intérêts, produits et charges assimilés

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009			1 <sup>er</sup> semestre 2008		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Prêts et créances avec la clientèle	3 052	-166	2 886	3 409	-482	2 927
Prêts et créances avec les établissements de crédit	2 084	-1 899	185	3 250	-2 444	806
Opérations de location-financement	159		159	188		188
Dettes représentées par un titre et dettes subordonnées		-2 957	-2 957		-3 728	-3 728
Instruments dérivés de couverture	3 359	-3 117	242	4 371	-4 313	58
Actifs financiers disponibles à la vente	378		378	759		759
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	65		65	25		25
Actifs financiers dépréciés	8		8	2		2
Autres	1 492	-11	1 481	7	-56	-49
<b>Total des intérêts, produits et charges assimilés</b>	<b>10 597</b>	<b>-8 150</b>	<b>2 447</b>	<b>12 011</b>	<b>-11 023</b>	<b>988</b>

L'effet de la réévaluation à la juste valeur des titres super subordonnés à durée indéterminée émis par la CNCE s'élève à 1 485 millions d'euros et a été inscrit sur la ligne Autres produits d'intérêts.

### 5.2 Commissions

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009			1 <sup>er</sup> semestre 2008		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Opérations avec les établissements de crédit	8	-11	-3	7	-9	-2
Opérations avec la clientèle	159	-12	147	206	-8	198
Prestation de services financiers	110	-97	13	103	-46	57
Vente de produits d'assurance vie	54	0	54	57	0	57
Moyens de paiement	65	-30	35	80	-22	58
Opérations sur titres	47	-148	-101	73	-32	41
Activités de fiducie	330	0	330	397	0	397
Opérations sur instruments financiers et de hors-bilan	39	-21	18	31	-14	17
Autres commissions	82	-64	18	34	-137	-103
<b>Total des commissions</b>	<b>894</b>	<b>-383</b>	<b>511</b>	<b>988</b>	<b>-268</b>	<b>720</b>

A des fins de comparabilité, la présentation des éléments du 1<sup>er</sup> semestre 2008 a été modifiée.

### 5.3 Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Résultats sur instruments financiers de transaction	-369	-1 022
Résultats sur instruments financiers à la juste valeur sur option	-109	467
Résultats sur opérations de couverture	49	12
Résultats sur opérations de change	333	-240
<b>Total des gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat</b>	<b>-96</b>	<b>-783</b>

## 5.4 Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Résultats de cession	-73	147
Dividendes reçus	95	102
Dépréciation durable des titres à revenu variable	-209	-79
<b>Total des gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>-187</b>	<b>170</b>

## 5.5 Produits et charges des autres activités

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009			1 <sup>er</sup> semestre 2008		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Produits et charges des activités d'assurance	1 125	-1 147	-22	1 146	-915	231
Produits et charges sur opérations immobilières	1 326	-995	331	1 335	-892	443
Produits et charges sur immeubles de placement	13	-14	-1	61	-13	48
Produits et charges sur opérations de locations	41	-45	-4	40	-23	17
Autres produits et charges d'exploitation bancaire	222	-172	50	283	-163	120
<b>Total des produits et charges des autres activités</b>	<b>2 727</b>	<b>-2 373</b>	<b>354</b>	<b>2 865</b>	<b>-2 006</b>	<b>859</b>

La ligne produits et charges des activités d'assurance comprend uniquement les éléments techniques d'assurance. Elle ne comprend pas les éléments financiers inscrits dans les autres rubriques du produit net bancaire.

## 5.6 Charges générales d'exploitation

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
<b>Frais de personnel</b>	<b>-1 124</b>	<b>-1 199</b>
Impôts et taxes	-77	-76
Services extérieurs	-624	-697
<b>Autres frais administratifs</b>	<b>-701</b>	<b>-773</b>
<b>Total des charges générales d'exploitation</b>	<b>-1 825</b>	<b>-1 972</b>

## 5.7 Risque de crédit

### 5.7.1 Coût du risque

<i>en millions d'euros</i>	Dotations nettes	Pertes sur créances irrécouvrables	Récupérations sur créances amorties	1er semestre 2009	1er semestre 2008
Prêts et créances interbancaires	-25			-25	-2
Prêts et créances sur la clientèle	-652	-275	5	-922	-190
Autres actifs financiers	3	-13		-10	-27
Engagements par signature	-78			-78	6
<b>Coût du risque</b>	<b>-752</b>	<b>-288</b>	<b>5</b>	<b>-1 035</b>	<b>-213</b>

## 5.7.2 Dépréciations et provisions pour risque de crédit

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2008	Dotations	Reprise	Autres variations	30/06/2009
<b>Prêts et créances sur les établissements de crédit</b>	<b>186</b>	<b>60</b>	<b>-35</b>	<b>-3</b>	<b>208</b>
<b>Prêts et créances sur la clientèle</b>	<b>1 993</b>	<b>1 189</b>	<b>-537</b>	<b>-56</b>	<b>2 589</b>
- dépréciations sur base individuelle	1 338	622	-398	-54	1 508
- dépréciations sur base de portefeuilles	655	567	-139	-2	1 081
<b>Actifs financiers disponibles à la vente</b>	<b>125</b>	<b>7</b>	<b>-11</b>	<b>2</b>	<b>123</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>27</b>	<b>2</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>28</b>
<b>Dépréciations d'actifs financiers</b>	<b>2 331</b>	<b>1 258</b>	<b>-584</b>	<b>-57</b>	<b>2 948</b>
<b>Provision sur engagements par signature</b>	<b>321</b>	<b>120</b>	<b>-42</b>	<b>-16</b>	<b>383</b>
<b>Total des dépréciations et provisions pour risque de crédit</b>	<b>2 652</b>	<b>1 378</b>	<b>-626</b>	<b>-73</b>	<b>3 331</b>

## 5.8 Quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1er semestre 2008
Banques Populaires	47	59
Caisses d'Epargne	53	44
CNP Assurances (groupe)	76	86
Crédit Immobilier Hotelier	6	6
Autres	8	13
<b>Total de la quote-part dans le résultat net des entreprises mises en équivalence</b>	<b>190</b>	<b>208</b>

## 5.9 Variations de valeur des écarts d'acquisition

Les variations de valeur des écarts d'acquisition résultent de l'examen de la situation et des perspectives d'activité pour la Banque commerciale (-169 millions d'euros) et les Services immobiliers (-432 millions d'euros).

## 5.10 Impôts sur le résultat

<i>en millions d'euros</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2009	1 <sup>er</sup> semestre 2008
Résultat net part du groupe	49	-92
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition	-601	1
Part des intérêts minoritaires dans les sociétés consolidées	-11	70
Quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence	190	208
Impôts	351	0
<b>Résultat avant impôts et pertes de valeur sur écarts d'acquisition (A)</b>	<b>98</b>	<b>-230</b>
<b>Taux d'imposition de droit commun français (B)</b>	<b>34,43%</b>	<b>34,43%</b>
<b>Charge (produit) d'impôts théorique au taux en vigueur en France (A*B)</b>	<b>34</b>	<b>-79</b>
Effet de la variation des impôts différés non constatés (1)	241	114
Incidence de la restructuration des titres super subordonnés émis par la CNCE	-511	
Différences permanentes	-13	4
Impôts à taux réduit et activités exonérées	-23	-26
Différences de taux d'impôts sur les revenus taxés à l'étranger	3	0
Impôts sur exercices antérieurs, crédits d'impôts et autres impôts	-68	-13
Autres éléments	-14	
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>-351</b>	<b>0</b>
<b>Taux effectif d'impôt (charge d'impôts sur le résultat rapportée au résultat taxable)</b>	<b>non significatif</b>	<b>0%</b>

(1) Cette ligne reprend la position fiscale différée de Natixis à hauteur 216 M€ au 30 juin 2009

### Note 6 – Périmètre de consolidation

Les principales opérations relatives au périmètre de consolidation sont l'acquisition par la CNCE auprès de Nexity de sa participation dans le Crédit Foncier d'une part et la cession de CACEIS par Natixis à Crédit Agricole SA d'autre part.

En janvier 2009, la CNCE a acquis auprès de Nexity sa participation dans le capital du Crédit Foncier, soit 23 % pour un montant de 540 millions d'euros. A l'issue de cette opération, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans le Crédit Foncier est de 100 % contre 86 % au 31 décembre 2008. S'agissant d'un reclassement de titres entre entités intégrées globalement dans le périmètre de consolidation, il n'y a pas eu d'effet significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

Au cours du second semestre 2009, Natixis a cédé sa participation de 35 % dans le capital de CACEIS à Crédit Agricole SA pour un montant de 595 millions d'euros.

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Mazars**  
61, rue Henri Regnault  
92075 La Défense Cedex

## **Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle**

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2009

Aux actionnaires  
CE Participations  
5, rue Masseran  
75007 Paris

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés du Groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'administration de CE Participations, dans le contexte décrit dans la note 1.5 de l'annexe, de crise économique et financière caractérisé par une très grande volatilité sur les marchés financiers demeurés actifs, la raréfaction des transactions sur des marchés financiers devenus inactifs ainsi que le manque de visibilité sur le futur et qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice au 31 décembre 2008. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### **1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

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 semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et La Défense, le 27 août 2009

Les commissaires aux comptes

**PricewaterhouseCoopers Audit**

**Mazars**

Anik Chaumartin

Jean-Baptiste Deschryver

Michel Barbet-Massin

Charles de Boisriou

## 5. Déclaration du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés du Groupe Caisse d'Epargne et les comptes consolidés résumés du Groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et de leurs résultats respectifs et de l'ensemble des entreprises comprises dans leur périmètre de consolidation 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 principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris , le 28 août 2009

François Pérol

Directeur général de CE Participations  
Président du Directoire de BPCE