

CRH
CAISSE DE REFINANCEMENT DE L'HABITAT

ACTUALISATION DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
DÉPOSÉ AUPRÈS DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
LE 8 FÉVRIER 2008 SOUS LE NUMÉRO D. 08-0046

COMPLÉMENT D'INFORMATION DÉPOSÉ
AUPRÈS DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
LE 23 JUILLET 2008

Établissement de crédit agréé en qualité de société financière
Société anonyme au capital de 169 641 000 euros
Siège social : 35 rue La Boétie - 75008 PARIS
333 614 980 R.C.S. PARIS - APE 6492Z
Téléphone : 33 (0)1 42 89 49 10 - Télécopie : 33 (0)1 42 89 29 67



Le présent document a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 juillet 2008 conformément à l'article 212-13 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers. Il actualise le document de référence déposé auprès de l'AMF le 8 février 2008 sous le numéro D. 08-0046. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

SOMMAIRE

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ.....	page 5
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'EXAMEN LIMITÉ DES COMPTES INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2008.....	page 7
CHAPITRE 1 - PERSONNES RESPONSABLES.....	page 9
1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU COMPLÉMENT D'INFORMATION.....	page 9
1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE.....	page 9
CHAPITRE 2 - CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES.....	page 11
2.1. CONTRÔLEURS LÉGAUX.....	page 11
CHAPITRE 4 - INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR.....	page 13
4.1. HISTOIRE, ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ, LÉGISLATION.....	page 13
4.1.4. Siège social – forme juridique – législation – autres renseignements d'ordre statutaire – renseignements de caractère général concernant le capital.....	page 13
4.2. EMPRUNTS OBLIGATAIRES.....	page 14
CHAPITRE 5 – APERÇU DES ACTIVITÉS.....	page 17
5.2. REFINANCEMENTS.....	page 17
5.2.1. Évolution du montant des prêts accordés.....	page 17
5.2.2. Évolution des encours de prêts.....	page 17
5.2.4. Situation des refinancements des crédits à l'habitat aux ménages en France.....	page 18
CHAPITRE 9 - ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE.....	page 19
9.1. INFORMATIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE.....	page 19
9.1.0 Président d'honneur.....	page 19
9.1.1 Conseil d'administration.....	page 19
9.1.2 Direction.....	page 20
9.1.3 Comité des rémunérations.....	page 20
CHAPITRE 10 - PRINCIPAUX ACTIONNAIRES.....	page 21
10.1. IDENTIFICATION DES ACTIONNAIRES OU GROUPES D'ACTIONNAIRES DÉTENANT PLUS DE 3% DES DROITS DE VOTE AU 30 JUIN 2008.....	page 21
CHAPITRE 11 – INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR.....	page 23
11.1. INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES	page 23
BILAN.....	page 24
COMPTE DE RÉSULTAT.....	page 27
ANNEXE.....	page 28
CHAPITRE 14 - DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC.....	page 43

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

ACTIVITÉ

En raison des conditions de marché, les émissions d'emprunts obligataires sont restées concentrées sur les premiers mois de l'année au cours desquels ont été lancés trois emprunts *benchmark*.

Avec un montant levé de 4 050 millions d'euros, la CRH se classe en 2008 parmi les tout premiers émetteurs d'obligations sécurisées sur le marché de l'euro.

Conformément à l'objet social de la société, le montant de l'encours des prêts est égal à celui de l'encours des emprunts obligataires.

Avec un même montant de prêts, la production est supérieure à celle du premier semestre 2007 qui s'élevait à 3 075 millions d'euros.

Le montant total des prêts accordés depuis la création de la société atteint ainsi 52,7 milliards d'euros au 30 juin 2008.

Après prise en compte des remboursements finaux lors de l'échéance contractuelle du 25 avril 2008 pour un montant de 3,5 milliards d'euros, l'encours des prêts au 30 juin 2008 s'établit à 34,5 milliards d'euros contre 34 milliards d'euros au 31 décembre 2007 et 28,7 milliards d'euros au 30 juin 2007.

Il n'y a pas eu de remboursements anticipés au cours de la période.

Le lancement de nouveaux emprunts obligataires au cours du second semestre dépendra de l'évolution du marché.

RÉSULTATS, SITUATION FINANCIÈRE ET ENDETTEMENT

a) Résultats

Il est rappelé que les opérations de refinancement, c'est-à-dire les opérations de prêt et d'emprunt, mais aussi de remboursement, n'ont pas d'incidence directe sur les résultats. En effet, la CRH ne prélève pas de marge sur ses opérations et prête à ses actionnaires l'intégralité des capitaux qu'elle a levés sur le marché financier, dans les mêmes conditions de taux et de durée.

De ce fait, les résultats de la CRH correspondent au produit du placement des fonds propres sur le marché monétaire, déduction faite des frais généraux et de la rémunération des emprunts subordonnés contractés auprès des actionnaires.

Au 30 juin 2008, le résultat net d'impôt sur les sociétés s'établit à 2,12 millions d'euros contre 1,17 million d'euros au 30 juin 2007.

Trois facteurs ont concouru à cette progression :

- la hausse du taux moyen de l'EONIA au cours de la période, celui-ci passant de 3,73% à 4,02% ;
- la forte hausse des marges pour les placements interbancaires qui permet de porter le taux de rendement moyen des placements à 4,28% ;
- l'incorporation en *tier one* d'emprunts subordonnés lors de deux augmentations de capital en octobre 2007 et janvier 2008.

Les frais généraux hors impôts progressent également par rapport à l'an passé à la suite des actions menées simultanément en matière de communication, de renforcement des équipes et de refonte du système informatique de la société.

b) Situation financière

Au 30 juin 2008, les fonds propres de la CRH, hors emprunts subordonnés, s'établissent à 178,1 millions d'euros contre 157,2 millions d'euros au 31 décembre 2007 et 136,3 millions d'euros au 30 juin 2007.

Le ratio de solvabilité de la CRH s'établit à 8,76% au 30 juin 2008 contre 8,76% au 31 décembre 2007 et 8,89% au 30 juin 2007. Le calcul du ratio "Bâle II" est effectué en utilisant la méthode standard pour le risque de crédit et l'approche de base pour le risque opérationnel. Ce référentiel n'induit pas d'écart significatif par rapport au précédent référentiel "Bâle I".

c) Endettement

Il est rappelé que la CRH n'emprunte pas pour son propre compte mais pour le compte des banques. Lors des échéances d'intérêt et de remboursement, les banques emprunteuses lui apportent les sommes correspondant au service de sa dette. La CRH n'a donc pas à dégager de marge brute d'autofinancement pour servir et amortir ses emprunts. Dès lors, l'analyse de son endettement propre n'a qu'un sens limité.

RAPPORT D'EXAMEN LIMITÉ DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES INTERMÉDIAIRES AU 30 JUIN 2008

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Caisse de Refinancement de l'Habitat S.A. et en réponse à votre demande, nous avons effectué un examen limité des comptes intermédiaires de celle-ci relatifs à la période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008 tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. 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 intermédiaires, 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 intermédiaires avec les principes d'évaluation et de comptabilisation tels que décrits dans l'annexe aux comptes.

Paris La Défense et Paris le 22 juillet 2008

Les Commissaires aux Comptes

KPMG AUDIT
Département de KPMG S.A.
Représentée par
Marie-Christine FERRON-JOLYS
Associée

AUDITEURS & CONSEILS ASSOCIÉS S.A.
NEXIA INTERNATIONAL
Représentée par
François MAHÉ
Associé

CHAPITRE 1 - PERSONNES RESPONSABLES

1.1. RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU COMPLÉMENT D'INFORMATION

Monsieur Henry RAYMOND, Président Directeur Général de la CRH.

1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans la présente actualisation sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans la présente actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble de l'actualisation.

À Paris, le 23 juillet 2008

Le Président Directeur Général
Henry RAYMOND

CHAPITRE 2 - CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES

2.1. CONTRÔLEURS LÉGAUX

2.1.1. Commissaires aux comptes titulaires

1) AUDITEURS & CONSEILS ASSOCIÉS SA

NEXIA International

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Paris

Adresse : 33 rue Daru 75008 PARIS

Représentée par : Monsieur François MAHÉ

Mandat : Désigné initialement le 16 avril 1991, renouvelé le 4 mars 1997 et le 4 mars 2003.

Durée du présent mandat : Le présent mandat, d'une durée de six années, s'achèvera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

2) KPMG Audit

Département de KPMG SA

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles

Adresse : Immeuble le Palatin – 3 cours du Triangle
92939 PARIS LA DEFENSE CEDEX

Représentée par : Madame Marie-Christine FERRON-JOLYS

Mandat : Désigné initialement le 16 avril 1991, renouvelé le 4 mars 1997 et le 4 mars 2003.

Durée du présent mandat : Le présent mandat, d'une durée de six années, s'achèvera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

2.1.2. Commissaires aux comptes suppléants

1) Monsieur Olivier LELONG

Commissaire aux comptes suppléant de AUDITEURS & CONSEILS ASSOCIÉS SA

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Paris

Adresse : 33 rue Daru 75008 PARIS

Mandat : Désigné initialement le 4 mars 2003.

Durée du présent mandat : Le présent mandat, d'une durée de six années, s'achèvera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

2) Monsieur Pascal BROUARD

Commissaire aux comptes suppléant de KPMG Audit

Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Paris

Adresse : 1 cours Valmy
92923 PARIS LA DEFENSE CEDEX

Mandat : Désigné initialement le 4 mars 2003.

Durée du présent mandat : Le présent mandat, d'une durée de six années, s'achèvera à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

CHAPITRE 4 - INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR

4.1. HISTOIRE, ÉVOLUTION DE LA SOCIÉTÉ, LÉGISLATION

4.1.4. Siège social – forme juridique – législation – autres renseignements d'ordre statutaire – renseignements de caractère général concernant le capital

4.1.4.5 Renseignements de caractère général concernant le capital

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, réunie le 12 septembre 2006, a autorisé le conseil d'administration à augmenter le capital, au cours des cinq années suivantes, d'un montant maximal de 99 963 750 euros, en une ou plusieurs fois, pour le porter à 199 927 500 euros.

Cette autorisation a été partiellement utilisée :

- le 17 octobre 2006, le capital a été porté de 99 963 750 euros à 129 664 924,50 euros par la création de 1 947 618 actions d'un montant nominal de 15,25 euros,
- le 17 octobre 2007 le capital a été porté de 129 664 924,50 euros à 149 663 500,00 euros par la création de 1 311 382 actions d'un montant nominal de 15,25 euros,
- le 31 janvier 2008, le capital a été porté de 149 663 500,00 euros à 169 641 000 euros par la création de 1 310 000 actions d'un montant nominal de 15,25 euros.

Compte tenu du nombre d'actions effectivement souscrites au 30 juin 2008, le capital souscrit s'élève à 169 641 000 euros. Il est représenté par 11 124 000 actions entièrement libérées d'un montant nominal de 15,25 euros.

Au 30 juin 2008, le capital autorisé non souscrit s'élève à 30 286 500 euros.

4.2. EMPRUNTS OBLIGATAIRES

A) Politique d'émission

Les montants d'emprunts émis par la CRH sont ici récapitulés :

Année	Nombre d'émissions dans l'année	Montant nominal en millions d'€	
1985 (4 ^{ème} trimestre)	2	551,87	25 émissions garanties par l'État pour 5 774,77 millions d'€
1986	6	1 506,20	
1987	8	1 783,65	
1988	9	1 933,05	
1988	1	152,45	151 émissions non garanties par l'État pour 46 923,26 millions d'€
1989	6	1 184,53	
1990	8	1 219,59	
1991	10	1 829,39	
1992	8	1 387,29	
1993	11	1 585,47	
1994	1	91,47	
1995	2	266,79	
1996	2	525,95	
1997	2	304,90	
1998 *	6	2 143,43	
1999 *	12	3 055,00	
2000	9	2 553,00	
2001	9	1 384,00	
2002	9	1 798,00	
2003	8	1 802,00	
2004	9	2 560,00	
2005	10	3 050,00	
2006	12	7 655,00	
2007	14	8 325,00	
2008 (6 mois)	2	4 050,00	
Total	176	52 698,03	52 698,03

* Y compris les montants correspondant à l'offre publique d'échange intervenue au cours de l'année.

B) Émissions obligataires de l'exercice

Au cours du premier semestre, deux émissions obligataires ont été réalisées pour un montant total de 4 050 millions d'euros.

Ces émissions présentaient les caractéristiques ci-après :

N° de l'émission	Emprunt	Code Isin	Date de BALO	N° de visa AMF
08-01	4% janvier 2010	FR0010568956	21/01/08	08-011 du 17/01/08
	4,25% octobre 2014	FR0010018275		
08-02	3,75% juin 2011	FR0010591560	10/03/08	08-040 du 05/03/08
	4,50% octobre 2017	FR0010591578		

N° de l'émission	Emprunt	Montant en millions d'€	Taux de revient émetteur (en %)	Taux souscripteur	Écart de taux contre swap euribor 6 mois reoffer
08-01	4% janvier 2010	1 250	4,39	4,38	1 c
	4,25% octobre 2014	300	4,48	4,46	6 c
08-02	3,75% juin 2011	1 500	3,99	3,97	5 c
	4,50% octobre 2017	1 000	4,53	4,51	11 c
Montant cumulé des émissions		4 050			

Ces conditions situent la CRH parmi les meilleures signatures européennes.

C) Échéancier des emprunts obligataires au 30 juin 2008

Emprunt	Date de remboursement	Code Isin	Quantité de titres	Valeur nominale unitaire	Encours en millions d'€
CRH 4,00% octobre 2009	25/10/2009	FR0000188864	3 265 000 000	1	3 265,0
CRH 4,00% janvier 2010	26/01/2010	FR0010568956	1 250 000 000	1	1 250,0
CRH 5,75% avril 2010	25/04/2010	FR0000186561	1 900 500 000	1	1 900,5
CRH 4,375% octobre 2010	11/10/2010	FR0010526996	2 850 000 000	1	2 850,0
CRH 4,20% avril 2011	25/04/2011	FR0000186249	3 506 131	1 000	3 506,1
CRH 3,75% juin 2011	24/06/2011	FR0010591560	1 500 000 000	1	1 500,0
CRH 5,00% octobre 2013	25/10/2013	FR0000488702	3 195 000 000	1	3 195,0
CRH 4,25% octobre 2014	25/10/2014	FR0010018275	2 810 000 000	1	2 810,0
CRH 4,10% octobre 2015	25/10/2015	FR0010134379	4 970 000 000	1	4 970,0
CRH 3,50% avril 2017	25/04/2017	FR0010261495	4 870 000 000	1	4 870,0
CRH 4,50% octobre 2017	25/10/2017	FR0010591578	1 000 000 000	1	1 000,0
CRH 4,00% avril 2018	25/04/2018	FR0010345181	3 390 000 000	1	3 390,0
Total					34 506,6

CHAPITRE 5 – APERÇU DES ACTIVITÉS

5.2. REFINANCEMENTS

Évolution du montant des prêts accordés et des encours éligibles aux refinancements de la CRH, situation des refinancements des crédits à l'habitat et conjoncture immobilière en France

5.2.1. Évolution du montant des prêts accordés

Le tableau ci-après reprend l'évolution du montant des prêts accordés par la CRH en 2008 et au cours des trois derniers exercices.

En milliards d'€	2005	2006	2007	2008 (6 mois)
Montant des prêts accordés	3,0	7,7	8,3	4,1

5.2.2. Évolution des encours de prêts

Le tableau ci-dessous reprend l'évolution des encours de prêts de la CRH depuis le 31 décembre 2005.

Etablissements de crédit emprunteurs	En millions d'€				
	Au 31/12/05	Au 31/12/06	Au 31/12/07	Au 30/06/08	Au 30/06/08 (en %)
Crédit Agricole SA	6 748	6 811	9 353	9 132	26,5
Banque Fédérative du Crédit Mutuel*	3 411	5 200	5 873	5 481	15,9
Crédit Lyonnais	1 405	4 655	4 655	4 350	12,6
Société Générale	644	1 144	3 376	3 955	11,5
Caisse Centrale du Crédit Mutuel	2 655	3 029	3 965	3 883	11,3
BNP Paribas	1 157	1 907	2 727	3 293	9,5
CICM - CFCM	1 005	1 305	1 588	1 959	5,7
Banque Fédérale des Banques Populaires	615	825	1 329	1 654	4,8
Crédit du Nord	184	384	584	580	1,7
Banque Patrimoine et Immobilier	352	260	260	80	0,2
Autres emprunteurs	303	142	277	140	0,4
Ensemble des emprunteurs	18 479	25 662	33 987	34 507	100,00

* À la demande de la Banque Fédérative du Crédit Mutuel au cours de l'exercice 2007, les prêts accordés par la CRH au Crédit Industriel et Commercial ont été regroupés avec ceux accordés à la Banque Fédérative du Crédit Mutuel. Les montants concernés au 31/12/2005 et au 31/12/2006 ont été retraités.

5.2.4. Situation des refinancements des crédits à l'habitat aux ménages en France

Le tableau ci-après reprend quelques chiffres globaux :

Situation au 31 décembre 2007

En milliards d'€

Emploi des Établissements de crédit		Ressources des Établissements de crédit	
Crédits à l'habitat aux ménages	651,9	Ressources réglementées (hors livrets A et bleus)	531,6
		Obligations foncières de la COFF	79,4
		Obligations foncières de CIF Euromortgage	16,4
		Obligations hypothécaires de la CRH	34
Autres emplois	6 413,5	Autres ressources	6 404
		- dont fonds propres 484,5	
		- dont dépôts non réglementés 627,0	
Total emplois	7 065,4	Total ressources	7 065,4

Sources : Rapport Annuel 2007 de la Commission Bancaire, statistiques monétaires trimestrielles de la Banque de France et publications COFF et CIF Euromortgage

De manière générale, il est naturellement difficile de faire correspondre des ressources déterminées à tel ou tel type d'emploi.

Il doit cependant être observé :

- que les ressources réglementées des banques financent largement leurs crédits à l'habitat,
- que les obligations foncières de la Compagnie de Financement Foncier (COFF) refinancent des crédits au Logement accordés en France mais aussi des crédits hypothécaires à des entreprises industrielles et commerciales, des crédits au secteur public et aux collectivités territoriales, et, ce qui est aussi le cas des obligations de CIF Euromortgage, des parts de fonds communs de créances et des Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) étrangers, alors que la CRH ne refinance que des crédits acquéreurs au logement accordés en France,
- que les opérations de titrisation non reprises explicitement dans ce tableau et d'un montant global modeste en France sont représentées principalement dans les opérations de CIF Euromortgage et de la COFF ci-dessus.

CHAPITRE 9 - ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

9.1. INFORMATIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

9.1.0 Président d'honneur

- Monsieur Claude PIERRE-BROSSOLETTE

9.1.1 Conseil d'administration

- | | |
|---|--------------------------------|
| - Monsieur Henry RAYMOND
Nomination le 13 mars 2007
Première nomination en qualité d'administrateur
le 13/03/2007 pour 6 ans. | Président
Directeur Général |
| - Banque Fédérale des Banques Populaires
représentée par Monsieur Patrick MENU
Directeur du Département Finances
Le Ponant de Paris - 5 rue Leblanc - 75015 PARIS
Première nomination de la Caisse Centrale des Banques Populaires
le 21/10/1985, mandat renouvelé pour 6 ans le 04/03/2003. | Administrateur |
| - Banque Fédérative du Crédit Mutuel
représentée par Monsieur Jean-François TAURAND
Responsable de la Gestion de Bilan
6 avenue de Provence - 75009 PARIS
Cooptation de la Compagnie Financière de CIC et de l'UE
par le conseil d'administration réuni le 17/10/1995
confirmée par l'assemblée générale du 27/02/1996,
mandat du CIC renouvelé pour 6 ans le 13/03/2007.
Cooptation de la Banque Fédérative du Crédit Mutuel
par le conseil d'administration réuni le 04/12/2007
en remplacement du CIC démissionnaire,
ratifiée par l'assemblée générale du 04/03/2008. | Administrateur |
| - BNP Paribas
représentée par Monsieur Alain FONTENEAU
Directeur de la Gestion Actif Passif
3 rue d'Antin - 75002 PARIS
Première nomination de la Banque Nationale de Paris
le 21/10/1985, mandat renouvelé pour 6 ans le 04/03/2003. | Administrateur |
| - Caisse Centrale du Crédit Mutuel
représentée par Madame Sophie OLIVIER
Responsable du Marché des Particuliers
88/90 rue Cardinet - 75017 PARIS
Première nomination le 10/04/1990,
mandat renouvelé pour 6 ans le 04/03/2003. | Administrateur |

- **Crédit Agricole SA** Administrateur
représenté par Monsieur Christophe LE BEAUDOUR
Responsable de la gestion des risques de solvabilité, liquidité
et change au sein de la gestion Actif Passif
91/93 boulevard Pasteur - 75015 PARIS
Première nomination de la Caisse Nationale de Crédit Agricole
le 12/05/1987, mandat renouvelé pour 6 ans le 04/03/2003.
- **Crédit Lyonnais** Administrateur
représenté par Monsieur Issiaka BÉRÉTÉ
Responsable du département Gestion Actif Passif
19 boulevard des Italiens - 75002 PARIS
Première nomination le 19/04/1988,
mandat renouvelé pour 6 ans le 04/03/2003.
- **GE Money Bank** Administrateur
représenté par Monsieur Francis DANIEL
Directeur de la Trésorerie
Tour Europlaza - La Défense 4
20 avenue André Prothin - 92063 PARIS LA DÉFENSE CEDEX
Nomination de la BFIM Sovac le 21/10/1985,
mandat renouvelé pour 6 ans le 13/03/2007.
- **Société Générale** Administrateur
représentée par Madame Agathe ZINZINDOHOUE
Responsable du funding du groupe
17 cours Valmy - 92972 PARIS LA DÉFENSE CEDEX
Première nomination le 21/10/1985,
mandat renouvelé pour 6 ans le 04/03/2003.

9.1.2 Direction

- Monsieur Henry RAYMOND Président Directeur Général
éligant domicile au siège de la société.
- Monsieur Alain CHÉNEAU Secrétaire Général
éligant domicile au siège de la société.

9.1.3 Comité des rémunérations

- Caisse Centrale du Crédit Mutuel
Madame Sophie OLIVIER
- Crédit Agricole SA
Monsieur Christophe LE BEAUDOUR
- Société Générale
Madame Agathe ZINZINDOHOUE

CHAPITRE 10 - PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

10.1. IDENTIFICATION DES ACTIONNAIRES OU GROUPES D'ACTIONNAIRES DÉTENANT PLUS DE 3% DES DROITS DE VOTE AU 30 JUIN 2008

Groupes d'actionnaires	Nombre d'actions	Soit en %	Nombre de droits de vote	Soit en %
Crédit Agricole	4 584 854	41,22	2 145	29,71
Crédit Mutuel	3 774 296	33,93	2 588	35,84
Société Générale	1 296 138	11,65	1 165	16,14
BNP Paribas	892 420	8,02	802	11,11
Banques Populaires	434 978	3,91	391	5,42
Autres actionnaires	141 314	1,27	129	1,79
Total	11 124 000	100,00	7 220	100,00

CHAPITRE 11 – INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE L'ÉMETTEUR

11.1. INFORMATIONS FINANCIÈRES HISTORIQUES

BILAN

En milliers d'€

ACTIF	30/06/08	30/06/07	31/12/07
CAISSE, BANQUES CENTRALES	2	1	1
CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	234 381	268 593	285 207
- Comptes à vue	133 343	185 188	132 080
- Comptes à terme	100 126	82 308	151 251
- Intérêts courus	912	1 097	1 876
OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE	34 938 463	29 000 527	34 360 728
- Certificats de dépôts	85 000	0	32 060
- Billets de mobilisation	34 203 439	28 504 618	33 682 138
- Intérêts courus	650 024	495 909	646 530
PARTICIPATION ET AUTRES TITRES DÉTENUS À LONG TERME	4	0	4
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	0	9	2
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	26	36	30
- Mobilier de bureau	1	1	1
- Agencements	4	2	1
- Matériel divers	7	10	9
- Matériel bureautique	14	23	19
AUTRES ACTIFS	729	378	144
- Débiteurs divers	729	378	144
COMPTES DE RÉGULARISATION	177	167	90
- Autres charges payées d'avance	177	167	90
TOTAL	35 173 782	29 269 711	34 646 206

BILAN

En milliers d'€

PASSIF	30/06/08	30/06/07	31/12/07
DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE	34 852 705	29 000 527	34 328 585
- Emprunts obligataires	34 203 439	28 504 618	33 682 138
- Intérêts courus	649 266	495 909	646 447
AUTRES PASSIFS	120	411	386
- Créiteurs divers	120	411	386
COMPTES DE RÉGULARISATION	1 283	774	239
- Charges à payer	1 283	774	239
PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES	69	59	69
DETTES SUBORDONNÉES	139 415	130 437	157 181
- Emprunts subordonnés	136 246	128 378	152 296
- Intérêts courus	3 169	2 059	4 885
FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GÉNÉRAUX (FRBG)	2 226	2 026	2 226
CAPITAUX PROPRES HORS FRBG	177 964	135 477	157 520
- Capital souscrit	169 641	129 665	149 663
- Prime d'émission	3 306	1 897	2 602
- Réserve légale	2 810	2 680	2 680
- Report à nouveau	89	68	68
- Résultat de l'exercice	2 118	1 167	2 507
TOTAL	35 173 782	29 269 711	34 646 206

HORS BILAN

En milliers d'€

ENGAGEMENTS REÇUS	30/06/08	30/06/07	31/12/07
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT REÇUS D'ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	1 725 332	1 436 874	1 699 374
ENGAGEMENTS DE GARANTIE REÇUS D'ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT	156 280	368 949	377 753

COMPTE DE RÉSULTAT

En milliers d'€

	30/06/08	30/06/07	31/12/07
+ Intérêts et produits assimilés	790 067	587 880	1 276 000
- sur opérations avec les établissements de crédit			
. comptes à vue	3 202	3 112	6 145
. prêts au jour le jour	0	0	11
. comptes et prêts à terme	2 394	1 524	3 911
. titres reçus en pension livrée	2 797	0	0
- sur obligations et autres titres à revenu fixe			
. produits courus sur certificats de dépôts	1 747	0	510
. produits courus sur billets de mobilisation	779 927	583 244	1 265 423
- Intérêts et charges assimilées	-785 893	-585 303	-1 270 308
- sur opérations avec les établissements de crédit			
. emprunts subordonnés	-3 169	-2 059	-4 885
. intérêts des avances du § 5.3 du règlement intérieur	-2 797	0	0
- sur obligations et autres titres à revenu fixe			
. coupons courus	-779 927	-583 244	-1 265 423
- Commissions (charges)	-2	-1	-2
PRODUIT NET BANCAIRE	4 172	2 576	5 690
- Charges générales d'exploitation	-951	-810	-1 682
- Frais de personnel	-538	-467	-955
- Autres frais administratifs			
. impôts et taxes	-129	-102	-214
. services extérieurs	-284	-241	-513
- Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations incorporelles et corporelles	-9	-6	-16
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	3 212	1 760	3 992
+/- Coût du risque	0	0	0
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	3 212	1 760	3 992
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés		0	0
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	3 212	1 760	3 992
+/- Résultat exceptionnel	0	2	2
- Impôt sur les sociétés	-1 094	-595	-1 287
+/- Dotations/reprises de FRBG et provisions réglementées	0	0	-200
RÉSULTAT NET	2 118	1 167	2 507

ANNEXE

PRÉSENTATION DES COMPTES PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES D'ÉVALUATION

NOTE 1 - Présentation des comptes

Les comptes de la CRH ont été établis et présentés conformément aux principes comptables généralement admis et aux dispositions réglementaires applicables aux entreprises relevant du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière en France.

Les états financiers de synthèse au 30 juin 2008 ont été établis conformément au règlement n° 00-03 du Comité de la Réglementation Comptable.

NOTE 2 - Principes comptables et méthode d'évaluation

A - Emprunts obligataires

Les emprunts obligataires sont enregistrés dans un compte "Dettes représentées par un titre" pour leur prix d'émission. Lorsque le prix d'émission est différent du prix de remboursement, l'étalement de la différence est réalisé en utilisant la méthode actuarielle.

L'amortissement actuariel est un amortissement non linéaire calculé sur la base d'un taux d'intérêt effectif (TIE). Le TIE est le taux d'actualisation qui permet de rendre égale la valeur comptable de l'instrument financier et la somme actualisée des flux de trésorerie qu'il engendrera jusqu'à son échéance.

Une annuité d'amortissement actuariel est égale à la différence entre le flux de la période calculé au taux nominal et le flux actuariel calculé en appliquant le TIE au prix amorti actuariel obtenu à l'issue de la précédente période de calcul.

À chaque emprunt obligataire émis sont rattachés des frais spécifiques. Parmi eux, sont distingués ceux générés par chaque émission nouvelle (commissions d'émission, redevance AMF, frais d'admission à la cote, frais de publicité) et ceux relatifs à la gestion de l'encours obligataire (service financier, service des titres, abonnement annuel de cotation à NYSE EURONEXT).

Quelle que soit leur nature, ces frais sont pris en charge par les emprunteurs. Les premiers leur sont imputés au prorata de la part prise dans l'émission nouvelle et réglés sans délai. Les autres, payés annuellement, sont ventilés en fonction de leur part dans chaque gisement obligataire.

B - Opérations sur titres

La dénomination «Opérations sur titres» s'applique aux valeurs mobilières, aux bons du Trésor et autres titres de créances négociables, aux instruments du marché interbancaire et, d'une manière générale, à toutes les créances représentées par un titre négociable sur un marché.

Les titres sont classés dans les comptes annuels en fonction de la nature des revenus, fixes ou variables, alors que la classification comptable se fonde sur l'intention qui a présidé à leur acquisition ou à leur reclassement.

Le portefeuille titres détenu par la CRH est composé pour l'essentiel, de titres à revenu fixe : les billets de mobilisation souscrits par ses actionnaires. Accessoirement, la CRH peut détenir des certificats de dépôts correspondant à des opérations de placement de trésorerie pour de courtes durées.

Les billets de mobilisation sont comptabilisés en titres d'investissement. En effet, conformément au règlement n° 90-01 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière, ils sont destinés à être conservés jusqu'à leur échéance et font l'objet d'un financement adossé et affecté (les emprunts obligataires). L'équivalence en durée et en taux est totale. De ce fait, les billets sont enregistrés à l'actif pour leur prix d'acquisition. Ce prix est égal au prix d'émission des obligations correspondantes inscrites au passif.

Lorsque le prix d'acquisition est différent du prix de remboursement, l'étalement de la différence est réalisé en utilisant la méthode actuarielle, rigoureusement dans les mêmes conditions que pour les emprunts obligataires.

Les cessions de titres d'investissement¹ concernent uniquement des remboursements anticipés de billets de mobilisation, par livraison des obligations connexes par les actionnaires concernés ou par le rachat des obligations connexes par la CRH dans le cadre d'une offre publique d'échange. Dans le cas d'une offre publique d'échange, en contrepartie de ces cessions, la CRH acquiert de nouveaux billets de mobilisation adossés aux obligations connexes émises lors de l'offre publique d'échange. La CRH n'a pas procédé à de telles opérations au cours des trois dernières années.

Ces cessions sont sans incidence sur les résultats de la CRH.

Les certificats de dépôts sont comptabilisés en titres de placement.

C - Fonds pour risques bancaires généraux

Conformément au règlement n° 90-02 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière, ces fonds sont dotés, à la discrétion des dirigeants, au moyen d'une provision réglementée pour risques afférents aux opérations de crédits à moyen et long terme, en vue de couvrir les risques généraux de l'activité de prêts de la CRH.

Ils peuvent être repris pour couvrir la concrétisation de ces risques au cours d'un exercice.

D – Participations et autres titres détenus à long terme

Conformément aux préconisations de la Commission Bancaire (lettre d'information BAFI n° 2007-01), le certificat d'association au fonds de garantie des dépôts est comptabilisé en participations et autres titres détenus à long terme.

E – Immobilisations

Dans le cadre des dispositions comptables en matière d'immobilisations (règlements n°s 2002-10 et 2003-12 du Comité de la Réglementation Comptable), les immobilisations figurent au bilan à leur coût historique d'acquisition. Les plans d'amortissement sont calculés à partir des taux admis par l'administration fiscale.

Les immobilisations incorporelles sont composées de logiciels qui sont amortis linéairement sur 12 mois.

¹ Il n'y a eu de cession de titres d'investissement ni au cours du premier semestre 2008 ni au cours de l'année 2007.

Les immobilisations corporelles sont amorties selon le mode linéaire ou dégressif, en fonction de la durée de vie prévue de leur utilisation :

- mobilier de bureau	10 ans	mode linéaire
- aménagements, installation	5 ans	mode linéaire
- matériel de bureau	5 à 10 ans	mode linéaire et dégressif fiscal
- matériel informatique	3 ans	mode dégressif fiscal

F – Indemnités de départ à la retraite

Les pensions de retraite perçues par les salariés de la CRH à l'issue de leur vie professionnelle sont servies par la Sécurité Sociale et pour la part complémentaire, par des organismes tiers qui opèrent la répartition des cotisations.

La part patronale de ces cotisations est comptabilisée en charges au fur et à mesure de leur appel, dans chaque exercice concerné. En outre, la CRH verse aux salariés partant à la retraite, une indemnité de fin de carrière dont le montant est fonction de leur ancienneté dans l'entreprise.

Le montant de l'engagement de la CRH est réactualisé à chaque fin d'exercice.

INFORMATIONS SUR LES POSTES DU BILAN

NOTE 3- Les billets de mobilisation et les emprunts obligataires

Les billets de mobilisation représentent les titres de créances de la CRH correspondant à ses opérations de prêts. Les emprunts obligataires correspondent à ses opérations d'emprunts.

Le regroupement tant à l'actif qu'au passif des différents postes du bilan concernant ces opérations, permet de constater leur parfait adossement et l'équivalence de leur montant.

En milliers d'€

	Au 30/06/08		Au 30/06/07		Au 31/12/07	
	A l'actif	Au passif	A l'actif	Au passif	A l'actif	Au passif
OPÉRATIONS SUR TITRES						
- obligations et autres titres à revenus fixes						
. billets de mobilisation (*)	34 203 439		28 504 618		33 682 138	
. intérêts courus non-échus sur les billets de mobilisation	649 266		495 909		646 447	
- dettes représentées par un titre						
. emprunts obligataires (*)		34 203 439		28 504 618		33 682 138
. intérêts courus non échus sur les emprunts obligataires		649 266		495 909		646 447
TOTAL	34 852 705	34 852 705	29 000 527	29 000 527	34 328 585	34 328 585

(*) montants en valeur nominale

En milliers d'€

	Au 30/06/08		Au 30/06/07		Au 31/12/07	
	A l'actif	Au passif	A l'actif	Au passif	A l'actif	Au passif
OPÉRATIONS SUR TITRES						
- obligations et autres titres à revenus fixes						
. billets de mobilisation	34 506 631		28 737 478		33 987 478	
- dettes représentées par un titre						
. emprunts obligataires		34 506 631		28 737 478		33 987 478
TOTAL	34 506 631	34 506 631	28 737 478	28 737 478	33 987 478	33 987 478

NOTE 4 - Ventilation des créances et des dettes selon leur durée restant à courir

En milliers d'€

CRÉANCES	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Établissements de crédit dépôts à terme			
- moins de trois mois	96 315	26 071	126 546
- de trois mois à un an	3 811	56 237	24 705
TOTAL	100 126	82 308	151 251
Certificat de dépôts			
- de trois mois à un an	85 000	0	32 060
Billets de mobilisation			
- de trois mois à un an	0	3 538 451	3 533 159
- de un an à cinq ans	14 129 925	7 824 132	11 374 569
- plus de cinq ans	20 073 514	17 142 035	18 774 410
TOTAL	34 203 439	28 504 618	33 682 138

En milliers d'€

DETTES	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Emprunts obligataires			
- de trois mois à un an	0	3 538 451	3 533 159
- de un an à cinq ans	14 129 925	7 824 132	11 374 569
- plus de cinq ans	20 073 514	17 142 035	18 774 410
TOTAL	34 203 439	28 504 618	33 682 138

NOTE 5 - Autres actifs, autres passifs, comptes de régularisation

En milliers d'€

ACTIF	Au 30/06/08	Au 30/06/07	Au 31/12/07
Débiteurs divers	729	378	144
État – impôt sur les sociétés	643	264	0
Frais avancés pour le compte des emprunteurs	44	77	104
Dépôts de garantie auprès du Fonds de Garantie des Dépôts	15	12	15
Autres dépôts de garantie et divers	27	25	25
Autres charges payées d'avance	177	167	90
TOTAL	906	545	234

En milliers d'€

PASSIF	Au 30/06/08	Au 30/06/07	Au 31/12/07
Créditeurs divers	120	411	386
État – impôt sur les sociétés	0	0	263
État – TVA à reverser	0	0	2
Organismes sociaux et taxe sur les salaires	111	98	104
Titres et coupons en attente de règlement	0	237	0
Divers créditeurs	9	76	17
Charges à payer	1 283	774	239
Personnel et charges connexes	90	106	132
Impôt sur les sociétés estimé au 30/06	1 093	595	
Autres charges à payer	100	73	107
TOTAL	1 403	1 185	625

NOTE 6 – Provisions pour risques et charges

En milliers d'€

	Solde au 30/06/07	+Dotations -Reprises	Solde au 31/12/07	+Dotations -Reprises	Solde au 30/06/08
Provision pour indemnités de départ en retraite (note 16)	59	10	69	0	69

NOTE 7 - Fonds propres et fonds pour risques bancaires généraux

En milliers d'€

	Solde au 30/06/07	+Augmentation -Diminution	Solde au 31/12/07	+Augmentation -Diminution	Solde au 30/06/08
Capital souscrit	129 665	19 998	149 663	19 978	169 641
Prime d'émission	1 897	705	2 602	704	3 306
Réserve légale	2 680	0	2 680	130	2 810
Report à nouveau	68	0	68	21	89
Fonds pour risques bancaires généraux	2 026	200	2 226	0	2 226
TOTAL	136 336	20 903	157 239	20 833	178 072

Après avoir été renforcés au cours du mois d'octobre 2007, les fonds propres ont de nouveau été renforcés au cours du mois de janvier 2008 par l'émission de 1 310 000 actions nouvelles, d'un montant nominal unitaire de 15,25 euros majoré d'une prime d'émission de 0,54 euro intégralement souscrites par un prélèvement à due concurrence sur l'encours des emprunts subordonnés (note 8).

Le nouveau montant du capital s'établit à 169 641 000 euros en augmentation de 19 977 500 euros. Le poste prime d'émission s'établit à 3 306 354,54 euros en augmentation de 704 187,12 euros après déduction de 3 212,88 euros correspondant aux frais de l'augmentation de capital nets d'impôt.

L'évolution des autres postes résulte :

- de la dotation aux fonds pour risques bancaires généraux de l'exercice 2007,
- de l'affectation du résultat de l'exercice 2007.

Le capital de la CRH est entièrement souscrit. La valeur nominale de l'action est de 15,25 euros. Le nombre total d'actions émises s'établit à 11 124 000.

NOTE 8 - Les emprunts subordonnés

Conformément aux statuts, les actionnaires sont tenus d'apporter à la société les fonds propres nécessaires au respect de la réglementation bancaire.

Dans le calcul du ratio de solvabilité, les fonds propres sont constitués des fonds propres de base (note 7) et des fonds propres complémentaires que sont les emprunts subordonnés contractés auprès des actionnaires au prorata de leurs encours.

Le cas échéant, ces emprunts subordonnés doivent permettre à la CRH de faire face à la survenance de pertes et de poursuivre alors son activité dans le respect de la réglementation bancaire.

Leur remboursement doit s'effectuer au fur et à mesure de l'amortissement des risques correspondants, dans la mesure où il ne remet pas en cause le respect des ratios prudentiels. En cas de liquidation de la CRH, il n'interviendrait qu'après désintéressement complet de tous les autres créanciers.

Leur rémunération se compose d'une partie fixe et d'une partie variable dont le montant est fonction des résultats de l'exercice écoulé. Cette rémunération n'est versée que dans la mesure où les résultats de l'exercice restent positifs après son imputation.

Compte tenu de ces dispositions, les fonds provenant de ces emprunts sont admis par la Commission Bancaire dans la catégorie des fonds propres complémentaires, définie à l'article 4 c du règlement n° 90-02 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière.

Le tableau ci-dessous retrace les variations globales des emprunts subordonnés depuis le 30 juin 2007 :

En milliers d'€	
Libellé	Montant
Situation au 30 juin 2007	128 378
Augmentation	
- versements consécutifs aux acquisitions de billets de mobilisation	44 625
Diminution	
- incorporation aux fonds propres de base	-20 707
Situation au 31 décembre 2007	152 296
Augmentation	
- versements consécutifs aux acquisitions de billets de mobilisation	34 425
Diminution	
- incorporation aux fonds propres de base	-20 685
- remboursements consécutifs à des remboursements contractuels de billets de mobilisation	-29 476
- remboursements consécutifs à l'affectation du résultat 2007	-114
- remboursements consécutifs à la dotation 2007 au fonds pour risques bancaires généraux	-200
Situation au 30 juin 2008	136 246

INFORMATIONS SUR LES POSTES DU HORS BILAN

NOTE 9 - Engagements de financement reçus d'établissements de crédit

Conformément aux statuts, les établissements de crédit actionnaires sont tenus de fournir à la CRH les avances de trésorerie nécessaires à son fonctionnement dans la limite de 5% de l'encours. Les dispositions du règlement intérieur, approuvé le 27 février 1996 par l'assemblée générale des actionnaires, formalisent cet engagement.

Au 30 juin 2008, le montant de l'engagement reçu s'élève à 1 725 331 550 euros.

NOTE 10 - Engagements de garanties reçus d'établissements de crédit

Certains billets de mobilisation détenus par la CRH ont reçu l'aval d'un établissement de crédit tant en capital qu'en intérêts.

	En milliers d'€		
	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Montant en capital (valeur nominale)	155 000	365 743	365 743
Intérêts courus non échus	1 280	3 206	12 010
TOTAL	156 280	368 949	377 753

NOTE 11 - Autres garanties reçues

Chaque billet de mobilisation est garanti en capital et intérêts par le nantissement d'un portefeuille de créances résultant de prêts acquéreurs au Logement garantis, soit par une hypothèque de premier rang ou une sûreté immobilière conférant une garantie équivalente, soit par un cautionnement consenti par un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance n'entrant pas dans le périmètre de consolidation dont relève l'établissement de crédit émetteur du billet.

Au 30 juin 2008, le montant estimé du portefeuille de créances nanties au profit de la CRH s'élève à 49,9 milliards d'euros.

INFORMATIONS SUR LES POSTES DU COMPTE DE RÉSULTAT

NOTE 12 - Produits et charges d'exploitation bancaire

A - Analyse du résultat des opérations de prêts et d'emprunts

Il est rappelé que la CRH prête dans les mêmes conditions de taux et de durée les capitaux qu'elle emprunte sur le marché financier. Elle ne prélève donc pas de marge sur ses opérations.

Pour faciliter l'analyse de ses résultats, il convient donc de regrouper les produits et les charges concernant les opérations de prêts et d'emprunts afin d'observer l'équivalence de leur montant.

En milliers d'€

	Au 30/06/08		Au 30/06/07		Au 31/12/07	
	Charges	Produits	Charges	Produits	Charges	Produits
Intérêts Sur emprunts obligataires Sur billets de mobilisation	779 927	779 927	583 244	583 244	1 265 423	1 265 423
TOTAL	779 927	779 927	583 244	583 244	1 265 423	1 265 423

Ces flux n'ont aucune incidence sur les résultats de la CRH.

B - Autres produits et charges d'exploitation bancaire

Pour le premier semestre 2008, les autres produits comprennent deux composantes principales :

1) d'une part, les intérêts des placements des fonds propres sur le marché monétaire en dépôts à vue, en dépôts à terme d'une durée inférieure à 18 mois ou en certificats de dépôts de maturité inférieure ou égale à un an. Leur évolution d'un exercice à l'autre dépend étroitement du niveau moyen des taux sur ce marché. Ainsi ces produits représentent un taux de rendement de 4,28% de l'encours moyen des capitaux placés au cours du premier semestre 2008 (3,76% pour le premier semestre 2007, 3,95% pour l'année entière 2007).

2) d'autre part, les intérêts des opérations de placement, dans le cadre de prises en pension livrée, des avances appelées par la CRH auprès des actionnaires selon les dispositions du § 5.3. du règlement intérieur visant à sécuriser les échéances de remboursement des obligations.

La rémunération de ces avances figure dans les charges d'exploitation bancaire au côté des intérêts servis aux actionnaires en rémunération des emprunts subordonnés contractés par la CRH.

Pour ces derniers, conformément aux dispositions du contrat, cette rémunération se décompose en deux fractions :

. une rémunération fixe calculée chaque trimestre au taux moyen trimestriel du marché interbancaire au jour le jour réduit de 5%, sans toutefois pouvoir être inférieure à 1% ; celle-ci

s'élève à 752 725,60 euros au 30 juin 2008 (555 217,57 euros au 30 juin 2007, 1 253 861,38 euros au 31 décembre 2007),

. une rémunération variable dont le montant fixé par le conseil d'administration en fonction des résultats de l'exercice écoulé s'élève à 2 416 125,73 euros au 30 juin 2008 (1 503 802,94 euros au 30 juin 2007, 3 631 045,13 euros au 31 décembre 2007).

Le taux moyen de rémunération des emprunts subordonnés s'établit ainsi à 4,28% au cours du premier semestre 2008. Il s'agit d'un taux estimé. Ce même taux était estimé à 3,76% pour le premier semestre 2007 pour s'établir définitivement à 3,95% pour l'année entière 2007.

En milliers d'€

	Au 30/06/08	Au 30/06/07	Au 31/12/07
Intérêts sur opérations de trésorerie	5 596	4 636	10 067
Produits courus sur certificats de dépôts	1 747	0	510
Intérêts sur titres reçus en pension livrée	2 797	0	0
A - Total des autres produits d'exploitation bancaire	10 140	4 636	10 577
Rémunération des emprunts subordonnés	3 169	2 059	4 885
Intérêts des avances du 5.3. du règlement intérieur	2 797	0	0
Divers intérêts et charges	1	0	1
Commissions sur opérations sur titres	1	1	1
B - Total des autres charges d'exploitation bancaire	5 968	2 060	4 887
PRODUIT NET BANCAIRE	4 172	2 576	5 690

NOTE 13 - Autres charges ordinaires

Les frais de gestion de la CRH s'élèvent globalement, après dotations aux amortissements, à 1 million d'euros au 30 juin 2008 (0,8 million d'euros au 30 juin 2007 et 1,70 million d'euros au 31 décembre 2007).

Rapportés à l'encours moyen des prêts accordés aux actionnaires, ils représentent un taux de charge annuel de 0,0054% au 30 juin 2008 (0,0062% au 30 juin 2007, 0,0059% au 31 décembre 2007).

Le détail des principaux postes est le suivant :

	En milliers d'€		
	Au 30/06/08	Au 30/06/07	Au 31/12/07
Traitements et salaires	340	291	591
Charges de retraite (1)	36	31	75
Autres charges sociales	117	105	210
Impôts, taxes et versements assimilés sur rémunérations	45	40	79
Total des frais de personnel	538	467	955
Impôts et taxes	129	102	214
Locations	70	67	135
Autres services extérieurs et frais divers de gestion	214	174	378
Total des autres frais administratifs	284	241	513
Dotation aux amortissements des immobilisations incorporelles	2	3	6
Dotation aux amortissements des immobilisations corporelles	7	3	10
Total des dotations aux amortissements	9	6	16

(1) y compris la dotation pour indemnités de départ en retraite de 10 000 euros au 31 décembre 2007.

NOTE 14 - Impôt sur les sociétés

L'impôt estimé au titre des résultats intermédiaires au 30 juin 2008 s'élève à 1 070 145 euros et porte uniquement sur des opérations ordinaires. S'y rajoute la contribution sociale de 3,3% estimée à 22 725 euros.

AUTRES INFORMATIONS

NOTE 15 - Effectifs

L'effectif moyen du personnel est de neuf salariés sur les six premiers mois de l'exercice.

NOTE 16 - Provision pour indemnités de départ en retraite

Le montant de la provision constituée en couverture des indemnités de départ en retraite prévues par la loi, qui s'élève à 69 000 euros, couvre l'intégralité de l'engagement de la CRH évalué au 31 décembre 2007. Son montant sera réactualisé au 31 décembre 2008.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE NETTE			
en milliers d'€	30/06/08	30/06/07	31/12/07
Flux de trésorerie provenant des opérations d'exploitation			
Résultat net avant impôts	3 210	1 762	3 792
Éléments sans incidence sur la trésorerie :			
Dotations nettes aux amortissements	9	6	16
Dotations nettes aux provisions	0	0	210
Autres éléments non monétaires	-1 563	-845	1 282
Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net et des autres ajustements	-1 554	-839	1 508
Variations des opérations avec les établissements de crédit :			
Augmentation des dépôts à terme	-279 769	-32 167	-386 190
Dépôts à terme arrivés à échéance	277 954	31 095	284 116
Variations des actifs et passifs non financiers :			
Autres actifs	57	64	34
Autres passifs	-269	21	-271
Impôts versés	-642	-264	-1 022
Variation nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	-2 669	-1 251	-103 333
Flux net de trésorerie absorbée par l'activité opérationnelle (A)	-1 013	-328	-98 033
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-3	-5	-27
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et financières	0	0	-6
Trésorerie nette absorbée par les opérations d'investissement (B)	-3	-5	-33
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement			
Produit d'émission d'emprunts obligataires	4 030 458	3 043 553	8 283 852
Remboursement d'emprunts obligataires	-3 530 847	0	0
Acquisition de titres d'investissement (billets de mobilisation)	-4 030 458	-3 043 553	-8 283 852
Titres d'investissement arrivés à échéance	3 530 847	0	0
Produit d'émission d'emprunts subordonnés	46 928	43 320	87 945
Remboursement d'emprunts subordonnés	-42 293	-17 351	-17 351
Dividendes versés	-2 355	-935	-935
Trésorerie nette générée par les opérations de financement (C)	2 280	25 034	69 659
Effet des fluctuations des taux de change (D)	0	0	0
Variation nette de la trésorerie (A + B + C + D)	1 264	24 701	-28 407
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	132 081	160 487	160 487
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	133 345	185 188	132 080
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	1 264	24 701	-28 407

Ratio de solvabilité

Le ratio de solvabilité de la CRH, de niveau comparable dans le référentiel "Bâle I" et "Bâle II", est de 8,76% au 30 juin 2008 comme au 31 décembre 2007. Il était de 8,89% au 30 juin 2007. Le calcul du ratio "Bâle II" est effectué en utilisant la méthode standard pour le risque de crédit et l'approche de base pour le risque opérationnel.

11.4. DATE DES DERNIÈRES INFORMATIONS FINANCIÈRES

Les informations financières datées du 30 juin 2008 sont les dernières à avoir été vérifiées.

11.5. INFORMATIONS FINANCIÈRES INTERMÉDIAIRES ET AUTRES

La CRH n'a pas publié d'informations trimestrielles ou semestrielles depuis la date des états financiers au 30 juin 2008.

11.6. PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Il n'existe pas à la date de dépôt du présent document, de faits exceptionnels ou de litiges ayant eu dans un passé récent ou susceptibles d'avoir une incidence significative non reflétée dans les comptes arrêtés au 30 juin 2008 sur la situation financière, l'activité ou les résultats de la CRH.

A la date de dépôt du présent document, aucune procédure judiciaire, fiscale ou réglementaire susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière et le patrimoine de la CRH n'est en cours.

11.7. CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION DE L'ÉMETTEUR

Il n'existe pas à la date de dépôt du présent document, de faits exceptionnels ou de litiges ayant eu dans un passé récent ou susceptibles d'avoir une incidence significative non reflétée dans les comptes arrêtés au 30 juin 2008 sur la situation financière, l'activité ou les résultats de la CRH.

CHAPITRE 14 - DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Les prospectus, les documents de référence (qui contiennent les statuts) et leurs actualisations peuvent être consultés sur le site internet de la CRH :

<http://www.crh-bonds.com>

Ces documents peuvent être obtenus gratuitement et sans engagement
en les demandant à la CRH,

par téléphone au 33 (0)1 42 89 49 10

par télécopie au 33 (0)1 42 89 29 67

par courriel adressé à crh@crh-bonds.com

ou par courrier à l'adresse suivante :

**CRH
Caisse de Refinancement de l'Habitat
35 rue La Boétie
75008 PARIS**

L'acte constitutif de la société peut être consulté en version papier au siège social de la
société.