



Document de présentation
aux investisseurs

CRH – LA CENTRALE FRANCAISE DE REFINANCEMENT DU LOGEMENT

Son unique activité est de refinancer les prêts acquéreurs au Logement des banques

Présentation Janvier 2009

Henry RAYMOND Président Directeur Général <http://www.crh-bonds.com>



CRH en bref

- La CRH a été créée en Juillet 1985 par le gouvernement français avec sa garantie explicite, dans le cadre légal spécifique de la loi n° 85-695, en qualité d'agence centrale de refinancement hypothécaire des banques françaises.
 - Aujourd'hui, à la place de la garantie de l'État, la loi française confère aux obligataires de la CRH un privilège très fort sur les prêts sécurisés de la CRH aux banques.
 - La CRH est le plus ancien des émetteurs français actuels de *Covered Bond*. Depuis sa création, aucune autre agence de ce type n'a été créée en France jusqu'à la création de la SFEF par la loi n° 2008-1061 article 6 du 16 octobre 2008 du fait de la crise.
- Etablissement de crédit de place, la CRH joue un rôle particulier dans le refinancement du logement en France.
 - Son unique activité est le refinancement des prêts acquéreurs au logement accordés par les banques actionnaires. Ces prêts restent à l'actif des banques et sont nantis au profit de la CRH à titre de collatéral.
 - Pour renforcer la sécurité des obligations CRH, le montant de sur-collatéralisation est fixé à un minimum de 25%.
- Depuis sa création, la CRH a émis des emprunts obligataires pour plus de 56 milliards d'euros (dont 6 milliards ont reçu la garantie par l'État français).
 - Ses deux emprunts CRH 4,10 % 2015 et CRH 3,50 % 2017 sont des emprunts de référence sur le marché financier européen. Avec des encours de 5 milliards d'euros chacun, ils sont les plus gros emprunts couverts par des crédits acquéreurs au Logement.
- Aaa Moody's et AAA Fitch Ratings.



Un établissement de place détenu par les plus grandes banques françaises

<u>Groupe</u>	<u>en %</u>
• Crédit Agricole SA - Crédit Lyonnais	41,2
• Crédit Mutuel - CIC	33,9
• Société Générale	11,7
• BNP Paribas	8,0
• Banques Populaires	3,9
• CIF	0,8
• Caisse d'Épargne	0,4

- Chaque banque emprunteuse s'engage à apporter à la CRH les fonds propres exigés par la réglementation bancaire.
- De plus, chaque banque s'engage à apporter des lignes de liquidités à la CRH si nécessaire.



Bilan simplifié de la CRH (Décembre 2008)

- Grace à l'adossement parfait entre les billets à ordre et les emprunts obligataires, la CRH présente une duration de bilan égal à zéro.

Actif	€ mn	Passif	€ mn
Billets à ordre	37 541	Emprunts obligataires	37 541
Intérêts et autres actifs	631	Intérêts et autres passifs	631
Dépôts	353	Fonds propres	353
Total	38 525	Total	38 525



Revenus et résultats de la CRH

- La CRH ne prend pas de marge sur les opérations de refinancement.
- Ses résultats proviennent du placement des fonds propres sur le marché monétaire. Ils couvrent les charges de fonctionnement qui sont très modestes : près de 0,005 % de l'encours en 2008.
- Les résultats de la CRH sont ainsi un solde technique dont le niveau dépend pour l'essentiel du niveau des taux sur le marché monétaire. Ils ne correspondent pas à la rémunération d'un risque d'entrepreneur et sont intégralement distribués aux banques actionnaires.



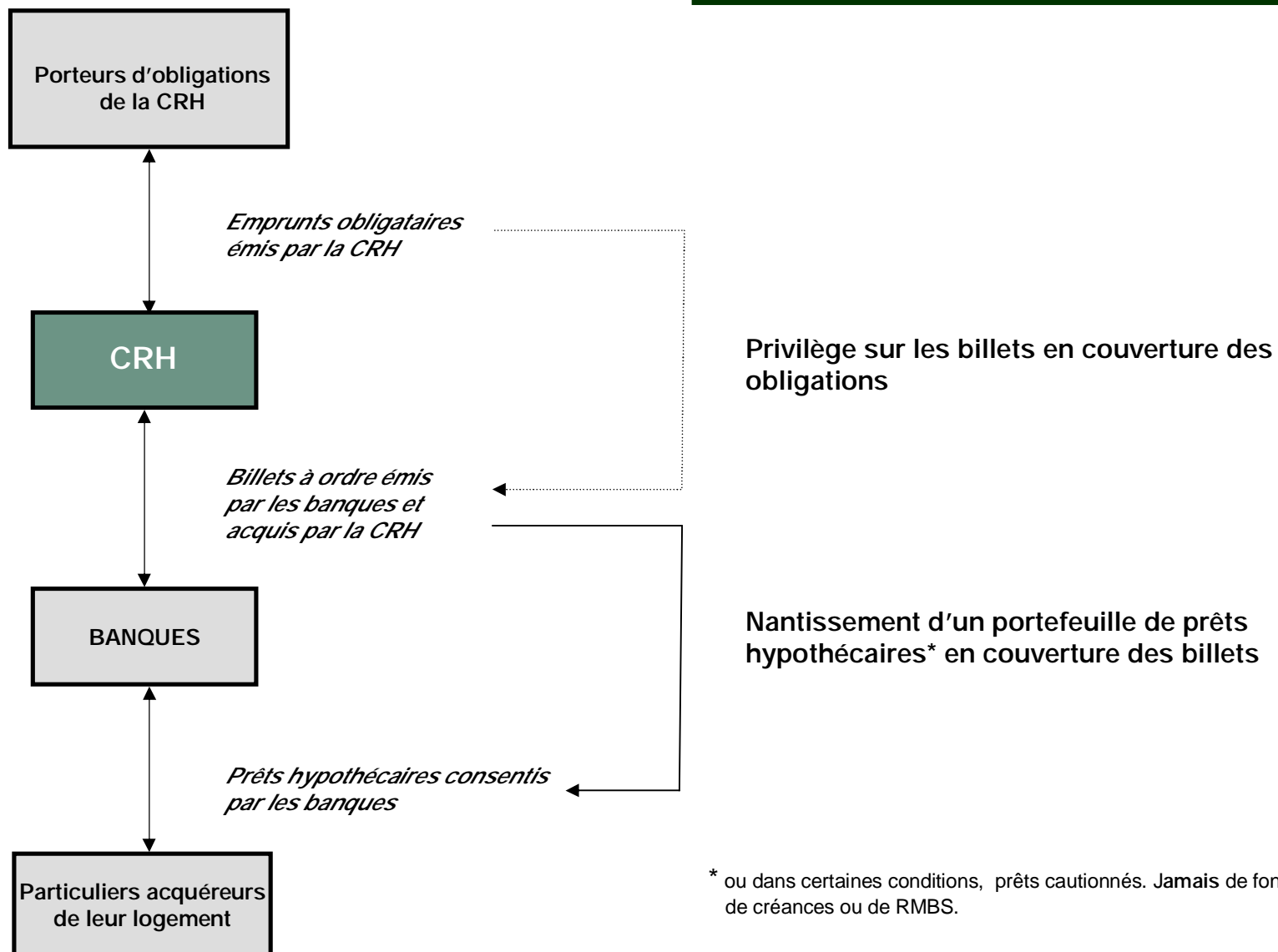
Mode de fonctionnement de la CRH

- La CRH collecte régulièrement les demandes de refinancement des banques qu'elle a agréées.
- Après acceptation ou limitation de ces demandes, et en fonction des conditions du marché financier, elle lance un emprunt obligataire.
- Elle prête ensuite l'intégralité du produit de cet emprunt aux banques emprunteuses dans les mêmes conditions de taux et de durée, sans prélever de marge ou de commission.
- Les prêts de la CRH sont matérialisés par les billets à ordre émis par ces banques.
 - Ces billets ont les mêmes caractéristiques que les obligations de la CRH.
 - Les sommes nécessaires au service de la dette de la CRH lui sont ainsi en totalité apportées par les banques emprunteuses lors des échéances.*

* *Le règlement intérieur de la CRH prévoit en fait que pour les échéances de remboursement, ces sommes sont fournies à la CRH cinq jours ouvrés avant l'échéance afin de lui permettre, si nécessaire, l'appel de lignes de liquidité auprès de ses actionnaires.*



Schéma du mécanisme de la CRH





Un cadre légal spécifique et strict les opérations de la CRH

Cadre légal spécifique

- La CRH est réglementée par un cadre légal spécifique reposant sur la loi de 1969, créant le marché hypothécaire, modifiée :
 - en 1985, pour la création de la CRH,
 - en 1999, pour la mise en place de nouvelles dispositions régissant à la fois les sociétés de crédit foncier et la CRH,
 - et en 2006, pour l'attribution d'un privilège aux détenteurs d'obligations de la CRH sur les prêts sécurisés de la CRH aux banques.
- Les dispositions régissant la CRH sont reprises aux articles L. 313-42 à L. 313-49 et R. 313-20 à R. 313-25 du Code monétaire et financier et à l'article 13 de la loi 85-695 de Juillet 1985.

Réglementation interne

- La CRH a sa propre réglementation qui renforce les dispositions de la loi, notamment :
 - Critères d'éligibilité plus stricts,
 - Surdimensionnement du portefeuille de couverture,
 - Engagement des emprunteurs de devenir actionnaires, de fournir des fonds propres et des lignes de liquidité.



Contrôles des opérations de la CRH

Contrôle de la Commission Bancaire

- Contrôle général de la Commission Bancaire en tant qu'établissement de crédit.
- Contrôle spécifique légal de la Commission Bancaire du fait de l'agrément de la CRH en qualité d'émetteur d'obligations hypothécaires dans le cadre de l'article 13 de la loi 85-695 de Juillet 1985.

Contrôle des banques emprunteuses par la CRH

- Contrôle régulier des banques emprunteuses par la CRH :
 - Vérification mensuelle des listes électroniques de prêts nantis constituant le portefeuille de couverture,
 - Contrôles réguliers par sondages de ces prêts chez les banques emprunteuses par une équipe de la CRH entièrement dédiée à ces contrôles.

Contrôle par les banques actionnaires

- La CRH est elle-même sujette à un contrôle des services d'inspection des banques actionnaires.



Défaut d'une banque emprunteuse

- Dans le cadre de dispositions législatives spécifiques, les porteurs d'obligations de la CRH ont pendant la durée de vie de l'emprunt un privilège sur la totalité des billets à ordre figurant à l'actif de la CRH avant tout autre créancier, jusqu'à leur entier désintéressement.
- Dans le cas de défaut d'une banque emprunteuse, les dispositions de la loi donnent à la CRH sans formalité et nonobstant toutes dispositions contraires la pleine propriété du portefeuille de couverture nanti par la banque défaillante.
 - Quand la CRH en devient propriétaire, elle peut le vendre et, avec le produit de la vente, racheter les obligations correspondant au prêt accordé à la banque défaillante afin de les annuler.
- Dans un tel cas, la CRH peut aussi, si nécessaire, demander des liquidités aux autres banques actionnaires dans la limite de 5 % de l'encours.



Un portefeuille de couverture très sûr et transparent

- Les prêts de la CRH sont garantis par le nantissement d'un portefeuille (appelé portefeuille de couverture) comportant plusieurs centaines de milliers de prêts acquéreurs au Logement assortis d'une hypothèque de premier rang ou, dans certaines conditions d'une caution.
 - La loi prévoit que les prêts ne peuvent provenir que de l'Union Européenne et doivent respecter certains critères. Elle ne permet pas l'inclusion dans le portefeuille de couverture d'actifs de substitution à ces prêts.
 - Le règlement intérieur de la CRH prévoit que seuls sont exigibles les prêts résidentiels accordés en France et ayant une durée inférieure à 25 ans et un montant unitaire inférieur à 1 million d'euros.
 - Le règlement intérieur de la CRH ne permet pas l'admission dans le portefeuille de couverture des fonds communs de créances et des RMBS.

Le montant total du portefeuille de couverture doit être au minimum égal à 125 % du montant total des prêts de la CRH (égal au montant total des obligations de la CRH).

La CRH demande que le principe de congruence de taux et de durée soit respecté entre le portefeuille de couverture et les obligations de la CRH.

- Si des prêts invalides sont identifiés dans le portefeuille de couverture :
 - La CRH demande à la banque concernée de rehausser le montant du portefeuille de couverture pour compenser l'insuffisance constatée,
 - Si cette banque ne dispose pas d'un encours suffisant pour procéder à ce rehaussement, elle est tenue d'acquiescer sans délai les obligations correspondant au prêt qui lui a été accordé et de les livrer à la CRH à titre de remboursement.

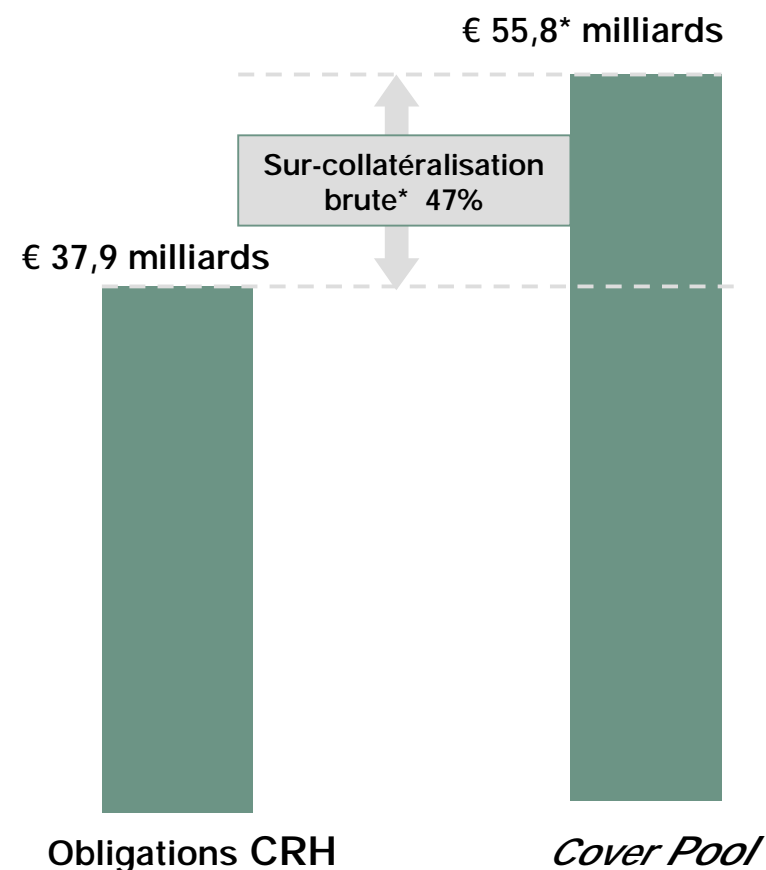


Composition du cover pool

Composition réglementaire du *cover pool*

Obligations CRH	100	<i>Cover Pool</i> /minimum	125
		Prêts acquéreurs au logement de premier rang, satisfaisant aux critères très stricts définis par la directive européenne CRD	125
		Prêts de maturité supérieure à 25 ans	0
		Prêts de valeur supérieure à €1mn	0
		Prêts en dehors de France	0
		Actifs de substitution	0
		RMBS ou parts de titrisation	0
		Swaps ou dérivés	0

Cover pool/au 31 Décembre 2008



* Chiffres bruts établis à partir du portefeuille de couverture constaté au 31 Décembre 2008.

Hors créances invalides, le cover pool est de 50,9 milliards d'euros soit un taux net de sur-collatéralisation de 34%.



Une solidité reconnue par les agences de notation



Moody's Investors Service

August 2007



Aaa Stable

The Aaa long-term debt rating of Caisse de Refinancement de l'Habitat (CRH) reflects its unique refinancing role within the French residential mortgage finance market, the strong institutional framework in which it operates, including very tight underwriting policies and its solid ownership.

In Moody's opinion, the quality of the collateral backing CRH's bonds should not deteriorate over time as CRH's eligibility criteria have not been relaxed, in spite of modifications made to the original law on OFs, adding new asset classes to eligible assets and extending their geographic scope .⁴

Fitch Ratings
KNOW YOUR RISK

12 juillet 2007



AAA Stable

Pledged loans account for at least 125% of the amounts refinanced
Over-collateralisation covers potential market risks

CRH, which does not follow either of the two models described above, plays a significant role in the French residential loan refinancing market due to its user-friendly and attractive mechanism for refinancing residential loans.

The conditions under which CRH operates do not expose the institution to any significant interest or currency risks. In line with internal regulations, the underlying property loan portfolio has at all times an average maturity equal to the residual term of the BDMs and the bonds issued by CRH.

⁴ In particular, eligible assets were extended to assets originated within the EU, excluding Norway, Iceland, Liechtenstein and new countries having joined the EU in recent years.



La courbe des obligations de la CRH au 31 Décembre 2008

ISIN	Coupon	Maturité	Taille	Peut être abondée?
FR0000188864	4,000%	25-oct.-09	3,3	non
FR0010568956	4,000%	26-janv.-10	1,3	non
FR0000186561	5,750%	25-avr.-10	1,9	non
FR0010526996	4,375%	11-oct.-10	2,9	non
FR0010687376	4,000%	16-nov.-10	1,5	non
FR0000186249	4,200%	25-avr.-11	3,5	non
FR0010591560	3,750%	24-juin-11	1,5	oui
FR0000488702	5,000%	25-oct.-13	3,2	oui
FR0010018275	4,250%	25-oct.-14	2,8	oui
FR0010134379	4,100%	25-oct.-15	5,0	non
FR0010697292	3,750%	12-déc-16	1,5	non
FR0010261495	3,500%	25-avr.-17	4,9	non
FR0010591578	4,500%	25-oct.-17	1,2	oui
FR0010345181	4,000%	25-avr.-18	3,5	oui

- Très liquides.
- Admises aux avances sur titres de la **Banque de France** et admises en emplois des fonds libres d'Épargne Logement des banques françaises.
- Admises aux opérations d' *Open Market* de la **BCE** dans la liste de niveau 1.
- Admises au bénéfice du statut dérogatoire visé à l'article 22.4 de la directive OPCVM.
- Admises sur la plate-forme de transactions électroniques **MTS France**.
- Admises au bénéfice du statut de « European covered bonds » visés par la directive européenne : « **Capital Requirements Directive – CRD** » pondérées à 10 % dans le calcul de solvabilité des établissements de crédit européens qui les détiennent.
- Listées dans l'indice « **iBoxx € France Covered Bond Legal** » depuis le 1^{er} Juillet 2008



Obligations CRH – avantages du point de vue de l'investisseur

- Les obligations de la CRH sont couvertes par un dispositif législatif spécifique.
- Elles sont couvertes par un portefeuille composé exclusivement de prêts acquéreurs au Logement accordés en France satisfaisant aux critères très stricts définis par la directive européenne CRD, par la loi française et à ceux plus contraignants définis par la CRH.
- Elles sont couvertes par un portefeuille de prêts excédant de 25 % au moins leur montant.
- Elles ne sont pas affectées par les remboursements anticipés des prêts composant ce portefeuille.

- Par rapport aux obligations couvertes ou non émises directement par les établissements de crédit, elles présentent notamment :
 - l'avantage d'être émises par un établissement de crédit indépendant et transparent qui n'emprunte pas pour son propre compte mais pour le compte des banques,
 - l'avantage d'être protégées par les engagements des banques emprunteuses de servir la dette de la CRH et de lui apporter des liquidités et des fonds propres.



Contact & Disclaimer

Henry RAYMOND

Président Directeur Général de la CRH

Tel: +33 1 42 89 49 10

henry.raymond@crh-bonds.com

CRH Caisse de Refinancement de l'Habitat

35 rue la Boetie

75008 PARIS

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

This document has been prepared by CRH only for use in the roadshow presentation. This document is confidential and is not to be reproduced by any person, nor to be distributed to any person other than its original recipient. CRH doesn't take any responsibility for the use of these materials by any person.

This document does not constitute a prospectus for any bond offering (an "offering") and shall not be considered as an invitation to invest.

Any decision to buy or purchase bond should be only on the basis of the information contained in Prospectus. In particular, investors should pay special attention to any risk factors described in prospectus.

Only the contents of the French Prospectus are binding on CRH.

Some information contained herein and other information or material may include forward-looking statements based on current beliefs and expectations about future events. These forward-looking statements are not guarantees of future performance and are subject to inherent risks, uncertainties and assumptions about CRH. Those events are uncertain, and their outcome may differ from current expectations, which may in turn significantly affect expected results. Actual results may differ materially from those projected or implied in these forward-looking statements. Any forwards-looking statement contained in this document speaks as of the date of this document, without any obligation from CRH to update.

This document is not an offer to purchase securities in the United States. Securities may not be sold in the United States absent registration or an exemption from registration under the U.S. Securities Act of 1933, as amended. CRH does not intend to register any portion of any Offering in the United States or to conduct a public Offering of securities in the United States.