



# **CRH – Caisse de Refinancement de l'Habitat**

**Aaa Moody's / AAA Fitch Ratings**

**La CRH a été créée en 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.**

**Depuis juillet 2006, la loi française confère aux obligataires de la CRH à la place de la garantie de l'État un privilège très fort sur les prêts sécurisés de la CRH aux banques.**

**Depuis sa création, aucune autre agence de ce type n'a été créée en France jusqu'à la création de la SFEF du fait de la crise en octobre 2008.**

**Présentation janvier 2012**

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



## La CRH en bref

- La CRH est un établissement de crédit de place. Son capital est détenu par les principales banques françaises.
- Son unique activité est le **refinancement des prêts acquéreurs au logement en France** accordés par les banques actionnaires en émettant des obligations hypothécaires dans le cadre légal spécifique de la loi n° 85-695 de juillet 1985.
- Les prêts accordés par la CRH aux banques ont les mêmes caractéristiques que les emprunts obligataires de la CRH. Le service de la dette de la CRH est ainsi assuré par les banques françaises et la duration bilantielle de la CRH est égale à zéro.
- Les prêts refinancés restent au bilan des banques mais sont nantis au profit de la CRH à titre de collatéral avec un **montant minimal de sur-collatéralisation de 25%**. Dans le cas d'une défaillance d'un emprunteur, les dispositions de la loi permettent à la CRH de devenir, **sans formalité et nonobstant toutes dispositions contraires, pleinement propriétaire** du portefeuille de couverture nanti par la banque défaillante.
- Les prêts nantis doivent satisfaire aux critères des sociétés de crédit foncier, mais également aux critères complémentaires définis par la CRH.
- En 1999, alors que les obligations de la CRH ne recevaient plus à l'émission la garantie de l'État français et avant que la loi française ne leur confère un privilège, la dette long terme de la CRH a été notée **Aaa par Moody's et AAA par Fitch Ratings**.
- L'encours des emprunts obligataires de la CRH s'élève à 48,4 milliards d'euros au 31 décembre 2011.
- A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, la CRH a été chargée de contrôler le service de la dette et la gestion du collatéral de la SFEF.



## Répartition du capital de la CRH (Décembre 2011)

	%
Crédit Agricole SA - Crédit Lyonnais	39,1
Crédit Mutuel CIC	35,2
Société Générale	10,7
BNP Paribas	9,3
BPCE	4,9
Autres	0,8
	<hr/>
	100,0

- Cette répartition est également le reflet des prêts de la CRH ;
- Chaque banque emprunteuse s'engage à devenir actionnaire de la CRH avec une part dans les fonds propres de la CRH égale à sa part dans l'encours des refinancements ;
- De plus, chaque banque s'engage à apporter à la CRH si nécessaire des lignes de liquidités et/ou des fonds propres réglementaires ;
- Ces groupes bancaires figurent parmi les meilleurs noms européens. Leur part de marché globale représente approximativement 90% du marché français des prêts à l'habitat.



## Bilan simplifié de la CRH (Décembre 2011)

Actif	Milliards d'€	Passif	Milliards d'€
Billets à ordre	48,4	Emprunts obligataires (voir page 13)	48,4
Intérêts et autres actifs	0,8	Intérêts et autres passifs	0,8
Dépôts	0,4	Fonds propres	0,4
<b>TOTAL</b>	<b>49,6</b>	<b>TOTAL</b>	<b>49,6</b>

Du fait du parfait adossement des emprunts obligataires et des prêts de la CRH (prêts représentés par les billets à ordre) la duration bilantielle de la CRH est nulle. Le service de sa dette est assuré par le système bancaire français.

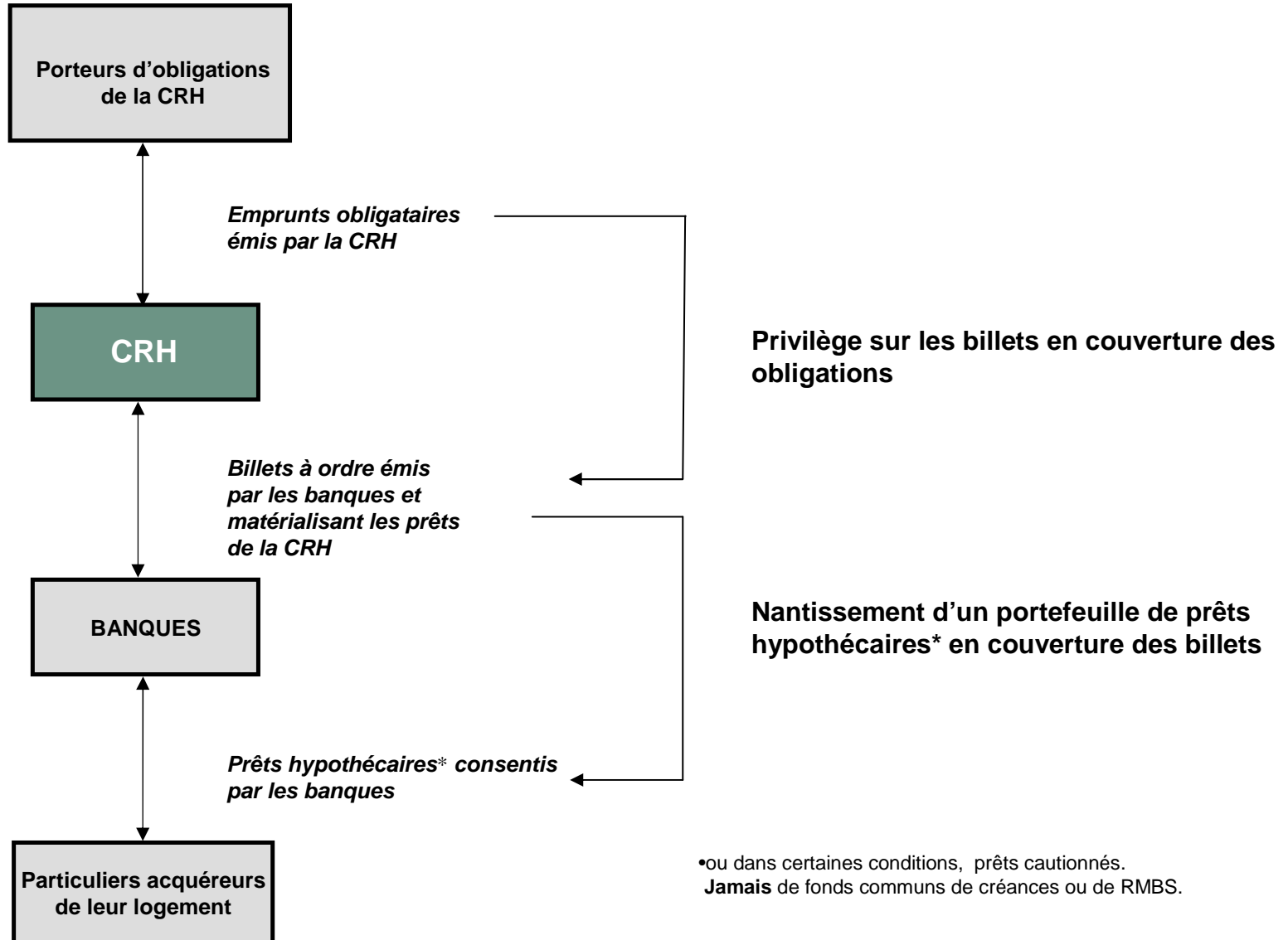


## Revenus et résultats de la CRH

---

- La CRH ne prend pas de marge sur les opérations de refinancement.
- Ses modestes charges de fonctionnement (près de 0,005 % de l'encours moyen en 2011) sont couvertes par les revenus générés par le placement de ses fonds propres sur le marché monétaire.
- Les résultats de la CRH sont seulement des résultats techniques dont le niveau dépend pour l'essentiel des taux sur le marché monétaire.
- Ils ne correspondent pas à la rémunération d'un risque d'entrepreneur.
- La CRH n'a pas d'objectif de rendement sur fonds propres (ROE).

# Schéma du mécanisme de la CRH





# Cadre légal

## CADRE LEGAL SPECIFIQUE ASSURANT UNE FORTE PROTECTION AUX INVESTISSEURS

- **Loi de 1969 créant le marché hypothécaire français ;**
- **Amendement spécifique de juillet 1985 permettant la création de la CRH en qualité d'agence de refinancement hypothécaire jouissant de la garantie explicite de l'État français et régissant les émissions d'obligations de la CRH ;**
- **Septembre 1988, la garantie de l'État français n' est plus octroyée aux nouveaux emprunts obligataires de la CRH ;**
- **Mars 1999, le dernier emprunt bénéficiant de la garantie de l'État français est remboursé ;**
- **Juin 1999, nouvelles dispositions régissant à la fois la CRH et les sociétés de crédit foncier ;**
- **Juillet 2006, la loi accorde un privilège aux détenteurs d'obligations de la CRH, obligations qui sont alors pondérées à 10 % dans le calcul du ratio de solvabilité des établissements de crédit qui les détiennent ;**
- **Octobre 2010, nouvelles dispositions concernant les "Sociétés de Financement de l'Habitat" (ne régissant pas la CRH).**

*Les obligations hypothécaires de la CRH sont régies par les dispositions de l'article 13 de la loi 85-695 de juillet 1985 et par les dispositions des articles L.313-42 à L.313-49 et R.313-20 à R.313-25 du Code monétaire et financier français.*



## Défaut d'une banque emprunteuse

---

- Dans le cas de défaut d'une banque emprunteuse, les dispositions de la loi permettent à la CRH de devenir, sans formalité et nonobstant toutes dispositions contraires, pleinement propriétaire du portefeuille nanti par la banque défaillante.
  - Quand la CRH devient propriétaire de ce portefeuille, 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 également, si nécessaire, demander des lignes de liquidités aux autres banques actionnaires dans la limite de 5 % de son encours total.



# Un portefeuille de couverture très sûr et transparent

- **Les prêts de la CRH sont couverts par le nantissement d'un portefeuille (appelé portefeuille de couverture) comportant environ huit cent mille prêts acquéreurs au Logement en France, conformes à la directive CRD, garantis par des hypothèques de premier rang (80 % du portefeuille) ou dans certaines conditions par des cautions (de facto 20 % du portefeuille). Le LTV moyen des prêts nantis est actuellement estimé à 50 % environ.**
  - Le cadre légal spécifique de la CRH ne prévoit **pas d'actif de substitution** dans le portefeuille de couverture ;
  - La réglementation interne de la CRH **autorise uniquement les prêts acquéreurs au logement en France ayant une durée de vie résiduelle inférieure à 25 ans et de montant unitaire ne dépassant pas un million d'euros** ;
  - La réglementation interne de la CRH interdit les **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 CRH) – ou à 150 % si il s'agit de prêts à taux variables.***

***La CRH demande aux emprunteurs de respecter le principe de congruence de taux et de durée :***

  - *Le taux d'intérêt moyen des prêts nantis dans le portefeuille de couverture doit être supérieur ou égal à celui des obligations de la CRH ;*
  - *La durée de vie moyenne des prêts nantis dans le portefeuille de couverture doit approximativement coïncider avec la durée de vie résiduelle des obligations CRH.*

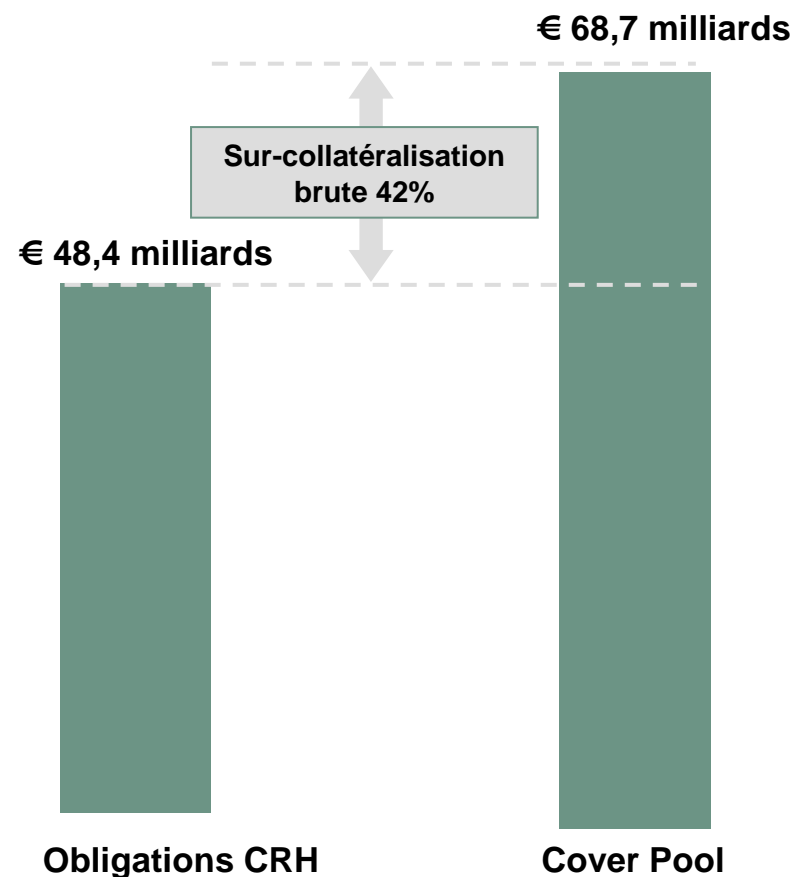


# Composition du portefeuille de couverture

Composition réglementaire du portefeuille de couverture des prêts de la CRH

Montant d'obligations	100	Cover Pool minimum	125
		<b>Prêts acquéreurs au logement de premier rang, satisfaisant aux critères très stricts définis par la directive européenne CRD</b>	<b>125</b>
		Prêts de maturité supérieure à 25 ans	0
		Prêts de montant unitaire supérieur à 1 million €	0
		Prêts hors de France	0
		RMBS ou parts de titrisation	0
		Swaps ou dérivés	0
		Actifs de substitution	0

Portefeuille de couverture au 31 décembre 2011



Portefeuille de couverture hors montant non éligible estimé 63,2 milliards d'euros soit un taux de sur-collatéralisation de 31 %.



# Supervision et contrôle des activités de la CRH

## SUPERVISION & CONTRÔLE DES ACTIVITES DE LA CRH

- La CRH agit sous le contrôle général et spécifique de l'Autorité de Contrôle Prudentiel ;
- La CRH contrôle le collatéral nanti par les banques emprunteuses par :
  - des audits réguliers des prêts nantis, réalisés par sondage, chez les établissements emprunteurs ;
  - des audits électroniques mensuels des listes de prêts nantis dans le portefeuille de couverture.
- La CRH est elle-même sujette à des contrôles des services inspection des banques actionnaires ;

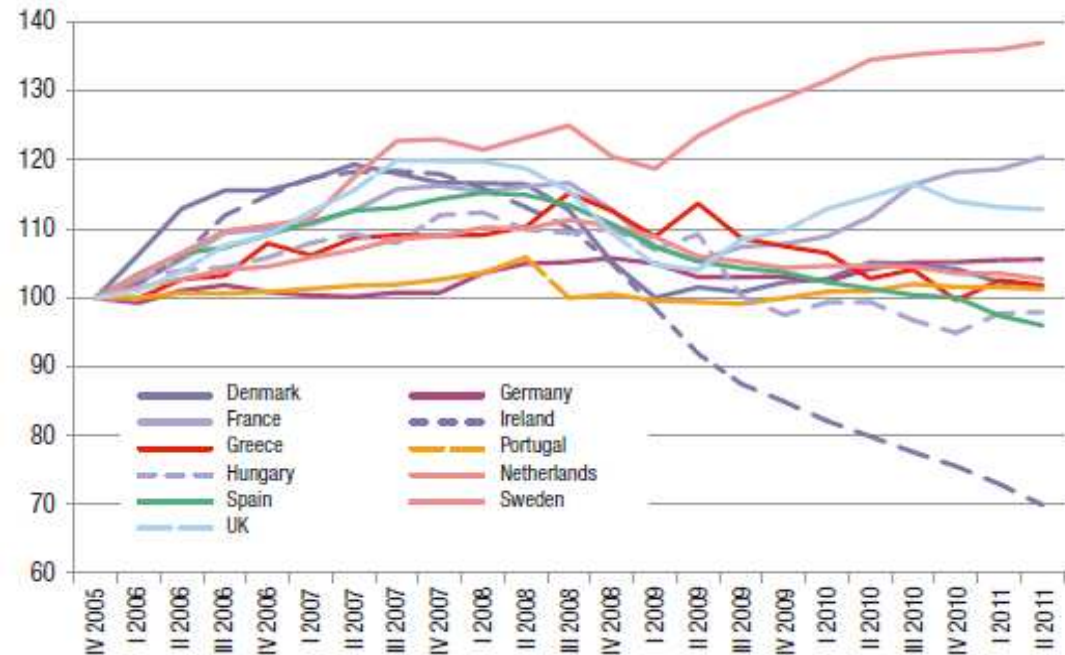
### Si des prêts non éligibles sont identifiés dans le portefeuille de couverture :

- La CRH demande à la banque concernée de rehausser le montant du portefeuille de couverture pour compenser l'insuffisance constatée.
- Si la banque ne dispose pas d'un montant de collatéral suffisant, elle doit immédiatement acquérir des obligations du gisement correspondant aux billets de mobilisation concernés pour un montant suffisant et les livrer à la CRH à titre de remboursement.

# Le marché français des prêts à l'habitat

- Le marché français des prêts à l'habitat n'est pas spéculatif.
- Les prêts sont accordés seulement si l'emprunteur semble à même de rembourser sa dette et respecte les ratios d'endettement habituels.
- L'établissement accordant le prêt est toujours une banque.
- La banque conserve généralement le prêt dans ses actifs et ne les titrisent pas ou peu. De ce fait, une banque est incitée à n'accorder ses prêts qu'à des emprunteurs de qualité.

Indice des prix des logements

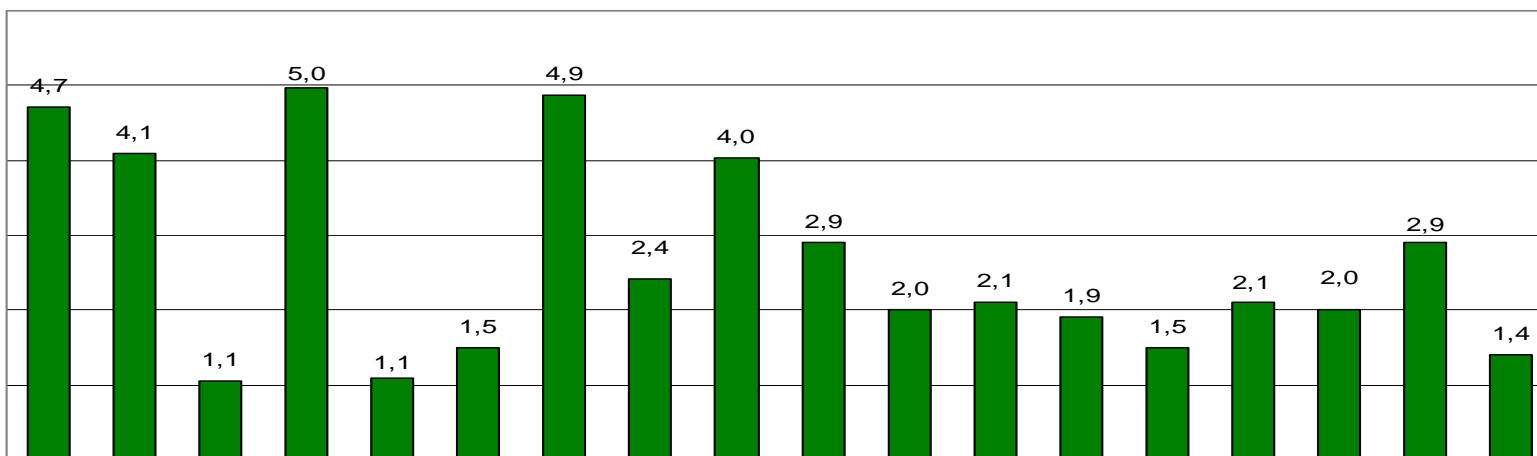


Source : European Mortgage Federation



# Obligations CRH – Éléments Clés

**Courbe CRH Euro – 18 obligations Euro**, maturité de 2013 à 2023, pour un montant total de 47,6 milliards d' € (décembre 2011)



CRH 5,00% 25/10/2013 CRH 4,25% 25/10/2014 CRH 2,50% 07/05/2015 CRH 4,10% 25/10/2015 CRH 2,60% 25/04/2016 CRH 3,75% 12/12/2016 CRH 3,50% 25/04/2017 CRH 4,50% 25/10/2017 CRH 4,00% 25/04/2018 CRH 5,00% 08/04/2019 CRH 3,75% 19/02/2020 CRH 3,50% 22/06/2020 CRH 3,90% 18/01/2021 CRH 3,30% 13/09/2021 CRH 4,00% 10/01/2022 CRH 3,30% 23/09/2022 CRH 4,30% 24/02/2023 CRH 3,90% 20/10/2023

Emissions	Montant Milliards d' €	Statuts
CRH 5,00% 25/10/2013	4,7	Non abordable
CRH 4,25% 25/10/2014	4,1	Abordable
CRH 2,50% 07/05/2015	1,1	Abordable
CRH 4,10% 25/10/2015	5,0	Non abordable
CRH 2,60% 25/04/2016	1,1	Abordable
CRH 3,75% 12/12/2016	1,5	Non abordable
CRH 3,50% 25/04/2017	4,9	Non abordable
CRH 4,50% 25/10/2017	2,4	Abordable
CRH 4,00% 25/04/2018	4,0	Abordable
CRH 5,00% 08/04/2019	2,9	Abordable
CRH 3,75% 19/02/2020	2,0	Abordable
CRH 3,50% 22/06/2020	2,1	Abordable
CRH 3,90% 18/01/2021	1,9	Abordable
CRH 3,30% 13/09/2021	1,5	Abordable
CRH 4,00% 10/01/2022	2,1	Abordable
CRH 3,30% 23/09/2022	2,0	Abordable
CRH 4,30% 24/02/2023	2,9	Abordable
CRH 3,90% 20/10/2023	1,4	Abordable
<b>TOTAL EURO EMISSIONS</b>	<b>47,6</b>	
<b>TOTAL CHF 2015 - 2016 - 2021 EN EUROS EQUIVALENT</b>	<b>0,8</b>	
<b>TOTAL EUROS EQUIVALENT</b>	<b>48,4</b>	

- Conformes à la directive européenne « Capital Requirement Directive - CRD » et pondérées à 10% dans le calcul de solvabilité par les établissements de crédit européens.
- Admises aux opérations d'Open Market de la BCE.
- Admises aux avances sur titres de la Banque de France et admises en emplois des *fonds libres d'épargne logement* des banques françaises.
- Admises au bénéfice du statut dérogatoire visé à l'article 52.4 de la directive OPCVM.
- Liquides avec des montants importants et un taux de rotation moyen élevé.
- Font partie de l'indice « iBoxx € France Covered Legal » depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2008.

### Les titres de la CRH offrent des avantages par rapport aux « covered bonds » directement émis :

- Ils sont **ÉMIS** :

- par un établissement de crédit créé par les Pouvoirs Publics, n'empruntant pas pour son propre compte mais pour celui des banques qui n'a pas de besoin propre de financement ;
- par un établissement de crédit dont le capital appartient aux banques et dont le seul objet est de regrouper les opérations et de les sécuriser ;
- par un établissement de crédit bénéficiant de l'engagement des banques françaises de lui apporter des lignes de liquidités et des fonds propres réglementaires.

- Ils sont **PROTÉGÉS** :

- par un cadre légal spécifique qui leur est hautement favorable et qui leur est dédié.

- De plus, ils sont **COUVERTS** :

- par un portefeuille régulièrement contrôlé, surdimensionné d'au moins 25%, constitué exclusivement de prêts au logement à des particuliers, conformes à la directive CRD et aux critères de la CRH, sans actif de substitution, sans swap ou dérivés, sans RMBS, sans prêts finançant des biens immobiliers hors de France.



## CONCLUSION

---

**LE RISQUE DE LA CRH EST UN RISQUE SUR LE SYSTÈME BANCAIRE FRANÇAIS,  
COUVERT PAR UN PUR PORTEFEUILLE COMPOSÉ DE PRÊTS AU LOGEMENT  
ACCORDÉS À DES PARTICULIERS EN FRANCE**



## Contact & Disclaimer

**Henry RAYMOND**

*Président Directeur Général de la CRH*

**Tel: +33 1 42 89 49 10**

**[crh@crh-bonds.com](mailto:crh@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.*