

# Crédit Municipal de Paris (CMP)

## Rapport de notation

### Notes

#### Devises

Long terme	AA
Court terme	F1+

#### Monnaie locale

Long terme	AA
------------	----

### Perspectives

Devises	Stable
Monnaie locale	Stable

### Données financières

#### Crédit Municipal de Paris (CMP)

	31 déc 12	31 déc 11
Prêts (Mio EUR)	173,8	128,2
Actif total (Mio EUR)	719,6	455,5
Capital (Mio EUR)	92,1	87,5
Résultat d'exploitation (Mio EUR)	4,64	1,2
Résultat net (Mio EUR)	5,2	1,6
Coefficient d'exploitation (%)	76,0	89,2
Coût du risque / Produit net bancaire (%)	-0,1	2,6
Encours douteux / Encours total (%)	2,9	2,7

Source: Fitch, CMP

### Fondamentaux de la note

**Un lien de dépendance avec la ville de Paris :** Les notes du CMP reflètent le contrôle étroit qu'exerce sur lui la ville de Paris ('AA+/Stable/F1+') et la garantie implicite de solvabilité qu'elle lui apporte en raison du double statut du CMP. Celui-ci est à la fois un établissement public local administratif et un établissement bancaire dépendant entièrement de la ville. Les notes prennent également en compte la mission de service public confiée au CMP, institution à vocation sociale dotée du monopole régional du prêt sur gage. Les notes se situent un cran en-dessous de celles de la ville de Paris, le CMP ne bénéficiant pas de garantie inconditionnelle et à première demande assimilable à une garantie de liquidité de la part de la ville.

**Une garantie statutaire de solvabilité, un contrôle étroit:** Le CMP bénéficie d'une garantie implicite de solvabilité de la part de la ville de Paris. La ville s'est engagée par une lettre de confort à assurer l'intégralité du risque financier porté par le CMP ou sa filiale, CMP-Banque. Fitch considère que le suivi attentif par la ville des positions de liquidité du CMP limite le risque de refinancement de l'émetteur. La ville préside le Conseil d'orientation et de surveillance du CMP, définit sa mission et sa stratégie et nomme ses agents aux postes de direction.

**Une activité peu risquée :** L'activité du CMP est peu risquée, les prêts octroyés étant gagés sur des objets pouvant être revendus à une valeur supérieure à l'encours prêté, tandis que les commissaires-priseurs se portent garants à hauteur de 50% de la valeur estimée des objets. Par ailleurs, les prêts sur gages ne peuvent être effacés par les procédures de surendettement.

**Meilleure rentabilité :** La rentabilité du CMP s'est améliorée en 2012-2013 en raison de la croissance de l'activité de prêt sur gage (le volume des prêts s'est accru de 36% en 2012 et devrait augmenter d'au moins 13% en 2013). Le produit net bancaire a progressé de 30% en 2012. Le coefficient d'exploitation s'est amélioré, passant à 76,0% après 89,2% en 2011. Le résultat net s'est établi à 5,0 Mio EUR fin 2012 et devrait rester proche de ce niveau en 2013.

**Un refinancement et une capitalisation solides :** Le refinancement du CMP se fonde sur sa position établie de longue date sur le marché interbancaire et un programme d'émissions à moyen terme de 250 Mio EUR. Le CMP a diversifié son financement en 2012-2013 au travers d'une offre d'épargne aux particuliers et d'émissions supplémentaires de certificats de dépôts, renforçant ainsi son ratio de liquidité (437% fin 2012). Le niveau de capitalisation est solide avec un ratio Core Tier 1 de 15,76% et un ratio de solvabilité Bâle 2 de 28,01% fin 2012.

**Une filiale fragile :** CMP-Banque a enregistré une perte de 7,1 Mio EUR en 2012, en raison de la rigidité de sa structure de coûts (coefficient d'exploitation de 97,1%) et d'un coût du risque élevé (7,7 Mio EUR en 2012) malgré la hausse du volume de prêts (+18%). Son plan stratégique vise à rétablir la rentabilité par une organisation plus efficace et un recentrage sur les lignes de métier les plus compétitives. Le ratio de capitalisation reste solide, à 12,5%.

### Facteurs susceptibles de modifier la note

**Une garantie de liquidité plus forte :** les notes pourraient être relevées si le CMP apportait des assurances complémentaires relatives à la solidité des mécanismes de soutien de liquidité mis en place par la ville de Paris, ainsi qu'aux conditions et à la rapidité de leur mise en œuvre.

**Un contrôle plus faible :** Un abaissement des notes pourrait résulter d'un affaiblissement du soutien et du contrôle exercés par la ville de Paris. Un soutien insuffisant des actionnaires envers CMP-Banque, en cas de détérioration notable de son profil de risque, pourrait également entraîner une dégradation des notes du CMP.

### Rapports associés

[Ville de Paris \(Octobre 2013\)](#)

### Analystes

Olivier Jacques  
+33 1 44 29 91 89  
[olivier.jacques@fitchratings.com](mailto:olivier.jacques@fitchratings.com)

David Lopes  
+33 1 44 29 91 45  
[david.lopes@fitchratings.com](mailto:david.lopes@fitchratings.com)

## Historique des notes

Date	Long terme Devises	Long terme Monnaie locale
2013	AA	AA
2008	AA+	AA+
2006	AA	AA

## Profil de l'émetteur

### Une mission historique de service public

Le Crédit Municipal de Paris (CMP) est l'un des plus anciens crédits municipaux de France. Il a été établi par Louis XVI en 1777 en tant que "Mont de Piété" pour lutter contre l'usure et protéger les populations vulnérables. Le CMP a élargi ses activités à la conservation et l'expertise d'objets d'arts, à l'accompagnement des personnes surendettées et, depuis 2012, à l'offre de produits d'épargne auprès des particuliers.

CMP-Banque est un établissement de crédit détenu intégralement par le CMP. Il propose des services financiers aux particuliers (prêts à la consommation, prêts sociaux, restructuration d'encours) et aux associations (avances sur subventions). Les prêts aux particuliers constituent l'essentiel de son activité.

### Activités

Le CMP a séparé ses activités monopolistiques et commerciales en 2005 à la demande des autorités réglementaires. Il a conservé la mission de prêt sur gage et ses activités connexes et transféré ses activités bancaires à CMP-Banque. Les deux entités forment le Groupe CMP, dirigé par le directeur général du CMP.

Le CMP contrôle la stratégie de sa filiale mais n'est pas impliqué dans la gestion quotidienne de son activité. La plupart de leurs services sont séparés, excepté le comité d'audit ou certaines fonctions support (sécurité, communication, contrôle permanent et périodique). Les relations financières entre les deux entités sont définies par des conventions de gestion.

Le CMP est propriétaire de son siège social historique dans le centre de Paris (qui accueille aussi son agence commerciale principale, et sa salle des ventes) tandis que CMP-Banque loue la quasi-totalité de ses agences franciliennes.

CMP et CMP-Banque sont des entités à vocation sociale dont la mission de service public vise à fournir des services financiers abordables aux franciliens vulnérables.

## Éléments de support de l'entité du secteur public

### Un double statut juridique

Fitch considère le statut juridique du CMP comme un élément important de son profil de crédit.

Le CMP est à la fois un établissement public local à caractère administratif (décret 55-622 de 1955) rattaché à la ville de Paris et une institution de crédit régie par le Code monétaire et financier (CMF).

Le statut administratif du CMP a été confirmé par la loi 92-518 de 1992 qui le qualifie « d'établissement public communal de crédit et d'aide sociale », dépendant de la ville dans laquelle il opère. Cette loi confirme le monopole local des caisses de crédit municipal sur l'activité de prêt sur gage ainsi que leur droit d'entreprendre des activités commerciales.

En tant qu'établissement public administratif local (EPA), le CMP est une personne morale de droit public distincte de la ville de Paris. Il dispose de ses propres organes dirigeants, patrimoine et budget, et peut ester en justice. Le CMP est aussi soumis aux règles de droit et de comptabilité publics : les encaissements et les décaissements sont effectués par un comptable public (agent du Trésor public), sous le contrôle de la Chambre régionale des comptes (CRC). En tant qu'institution financière, le CMP est soumis aux contrôles de l'Autorité de contrôle prudentiel et ses comptes sont certifiés par deux commissaires aux comptes indépendants.

### Une importance stratégique pour la ville de Paris

Fitch considère l'importance stratégique du CMP pour la ville de Paris comme un élément modérément important pour son profil de crédit.

## Critères applicables

Tax-Supported Rating Criteria (August 2012)  
Rating of Public Sector Entities - Outside the United States (March 2013)

Fitch considère que la mission de service public du CMP ne représente pas le même intérêt stratégique pour la ville de Paris que certaines activités essentielles telles le logement social, les transports publics ou l'assainissement. L'activité du CMP est cependant considérée comme politiquement sensible dans la mesure où elle permet d'apporter un appui financier aux populations les plus vulnérables.

Le rôle du CMP comme fournisseur de services financiers à vocation sociale a été confirmé par sa participation à l'offre de microcrédit financée par les collectivités territoriales franciliennes.

### Contrôle par la ville

Fitch considère le contrôle exercé par la ville de Paris sur le CMP comme un élément important de son profil de crédit.

La ville de Paris préside le Conseil d'orientation et de surveillance (COS), instance dirigeante du CMP. Le maire de Paris préside le COS et en nomme les membres. Le COS approuve les décisions majeures (notamment le budget et les comptes annuels), définit la stratégie du CMP et de sa filiale CMP-Banque, et contrôle leurs activités.

Le maire de Paris détient le pouvoir de nomination et de révocation du directeur général du CMP, après avis de la Banque de France. Les directeurs généraux du CMP et de CMP-Banque soumettent des rapports réguliers au comité d'audit en charge de la préparation des réunions du COS.

La direction des finances de la ville de Paris assure un suivi régulier de l'activité du CMP et les représentants de la ville sont membres de plein droit du COS. Un rapport d'activité annuel est par ailleurs soumis au Conseil de Paris. Fitch considère que le contrôle assuré par la ville sur les activités du CMP est de nature à limiter les risques de voir ce dernier solliciter un soutien financier extraordinaire.

### Intégration à la ville de Paris

Fitch considère l'intégration du CMP à la ville de Paris et le contrôle exercé par cette dernière comme un élément modérément important de son profil de crédit.

La mission du CMP est définie par la ville de Paris, à laquelle il soumet un rapport annuel. L'intégration financière reste limitée dans la mesure où le CMP ne reçoit pas de subvention de fonctionnement de la ville. Il lui verse cependant régulièrement un dividende pouvant représenter jusqu'à 60% de son résultat net.

Le personnel du CMP est composé à environ 60% de fonctionnaires, les cadres de l'établissement relevant généralement de la fonction publique parisienne. Les conditions de travail des fonctionnaires de l'établissement répliquent celles en vigueur dans la fonction publique parisienne. Les employés de CMP-Banque relèvent, quant à eux, du régime de droit commun.

### Capacité de soutien de la ville de Paris

Fitch considère la capacité de soutien de la ville de Paris comme importante et un élément modérément important de son profil de crédit.

Le statut d'EPA protège le CMP des procédures de redressement et de liquidation judiciaire. Le CMP ne pourrait être dissout qu'après décision du COS et sur délibération du Conseil de Paris. Il bénéficie d'une garantie implicite de la ville sur sa solvabilité, ses actifs et dettes étant obligatoirement dévolus à cette dernière en cas de dissolution.

Fitch estime que le statut d'EPA n'entraîne pas de garantie de liquidité de la part de la ville. Un soutien financier nécessiterait le vote d'une délibération du Conseil de Paris.

L'article L511-42 du Code monétaire et financier autorise le gouverneur de la Banque de France à exiger de la ville de Paris, en tant qu'actionnaire unique du CMP, qu'elle assume les risques financiers de sa filiale. Le maire de Paris s'est engagé par une lettre de confort à assurer « le portage financier de l'établissement » et à « assumer l'intégralité du risque financier en découlant ». En outre, il y est précisé que la ville apporterait son soutien au CMP si une intervention en faveur de CMP-Banque était nécessaire.

La capacité de la ville à apporter un soutien adéquat et efficace au CMP est jugée importante. La ville bénéficie en effet d'une excellente qualité de crédit (voir le rapport de notation de Fitch sur la ville de Paris publié en 2012) et les besoins de refinancement du CMP sont modestes, en rapport avec la capacité financière de la ville.

Fitch considère comme peu probable la survenance d'une tension financière inattendue compte tenu de la nature des actifs du CMP et de la prévisibilité de son impasse de liquidité. La ville de Paris pourrait toutefois soutenir le CMP par des avances budgétaires directes votées par le Conseil de Paris.

### Evaluation des facteurs de support

Au regard des facteurs susmentionnés, Fitch classe le CMP parmi les entités dépendantes du secteur public (*Public Sector Entities, PSE*) et lui applique par conséquent sa méthodologie de notation relative aux PSE. La note du CMP prend en compte son fort statut juridique, le contrôle dont il fait l'objet par son autorité de tutelle, la ville de Paris et, dans une moindre mesure, son faible niveau d'intégration à cette dernière, son importance stratégique modérée et la capacité de la ville à lui apporter un soutien financier. Par conséquent, les notes attribuées au CMP se situent un cran en-dessous de celles de la ville de Paris et lui sont liées.

### Performances et prospective

#### Une forte croissance de l'activité, qui devrait ralentir dans la perspective d'une reprise économique

L'augmentation du chômage et la raréfaction de l'offre de crédit bancaire sont des facteurs de croissance de la demande de prêts sur gages, ces derniers constituant une source de financement alternative pour les plus vulnérables. Bien que la tendance se soit inversée en 2013, la hausse du cours de l'or a, par ailleurs, eu pour effet d'augmenter la valeur des biens gagés. L'encours de prêts a progressé de 36% à fin 2012 à 173,8 Mio EUR contre 128,2 millions fin 2011. Fitch prévoit une croissance de l'encours moins dynamique en 2013, aux alentours de 9%, mais qui reste supérieure à la croissance observée avant la crise (+3,3% de 2006 à 2007). En 2014, le ralentissement pourrait être plus prononcé (environ +4,5%), les prévisions de croissance économique faisant état d'une reprise économique légère pour la France.

Le produit net bancaire (PNB) s'est accru fortement (+30% d'augmentation sur un an), atteignant 19,3 Mio EUR à fin 2012, reflétant le faible coût du refinancement et l'accroissement de l'activité de prêt sur gage, malgré un niveau volontairement bas des taux accordés sur cette activité dans le cadre de la vocation sociale de l'établissement. Fitch prévoit une augmentation du PNB de 8% en 2013, à 21 Mio EUR, sous l'effet d'une croissance du volume de prêts qui devrait rester solide.

Le coefficient d'exploitation s'est réduit à 76,0%, contre 87,5% en 2011, en raison de la forte croissance du PNB et malgré la progression de 14% observée pour les frais de fonctionnement. Fitch s'attend à ce que le coefficient d'exploitation diminue légèrement à 74% en 2013 grâce à la hausse du PNB et une moindre progression des frais de fonctionnement.

Le résultat net devrait augmenter sensiblement, passant de 1,6 Mio EUR en 2011 à 5 Mio EUR en 2012, en raison de l'augmentation des revenus de l'activité de prêt sur gage et du placement de la surliquidité. Il devrait se stabiliser à un niveau similaire en 2013.

Le CMP a diversifié son activité et ses sources de financement en 2012 en développant une offre de produits d'épargne à terme qui a atteint 63,8 Mio EUR à fin 2012 et devrait se monter à 154 Mio EUR à fin 2013, soit 66% du besoin de refinancement des prêts sur gage à la même période, un niveau largement supérieur à l'objectif initial de couverture de 25%.

Pour les années à venir, le CMP a pour but d'élargir le champ de sa clientèle afin de compenser le ralentissement attendu de l'activité de prêt sur gage. Cette stratégie de diversification devrait permettre au CMP de générer les revenus nécessaires au maintien des taux d'intérêts du prêt sur gage à un niveau bas, en accord avec sa vocation sociale. Du fait de cette dernière, le CMP n'envisage pas de baisse de son coefficient d'exploitation en dessous de 80%-85% en moyenne à moyen terme.

### Un faible risque de crédit

Les prêts sont gagés sur des objets conservés par le CMP. Le montant prêté représente généralement 60% de la valeur estimée des biens gagés. Par conséquent, la valeur comptable des objets mis en gage inscrite au hors-bilan de l'établissement, soit 161,3 Mio EUR, est sensiblement égale à l'encours de prêts, soit 173,8 Mio EUR à fin 2012 (déduction faite des intérêts courus), ce qui représentait un ratio de couverture de 97%.

Le risque de crédit est demeuré faible en 2012, l'encours douteux ne représentant que 2,9% de l'encours total fin 2012, contre 2,7% fin 2011. Les provisions représentaient 48% de l'encours douteux brut fin 2011. Les ratios de capitalisation du CMP demeurent solides, le ratio de solvabilité Bâle 2 s'élevant à 28,01% et le ratio Tier 1 à 15,76%.

### CMP Banque: un modèle économique fragilisé par des résultats négatifs

Etablissement bancaire à vocation sociale, CMP Banque offre des services financiers aux associations (avances de trésorerie sur subvention publique, tenue de compte courant) et aux particuliers (restructuration de prêts, prêts sociaux et d'habitation).

CMP Banque vise à réduire son fort coefficient d'exploitation en faisant porter son effort commercial sur les lignes de métier les plus compétitives et à travers un programme de réduction des coûts et de réorganisation. Ce dernier devrait prendre réellement effet à partir de 2014 et aura pour objectif de réduire de 10% les coûts opérationnels avant la fin de l'année. Un plan de départ volontaire destiné à baisser de 12% la masse salariale sera engagé début 2014. Par ailleurs, un plan de relance commerciale devrait être mis en œuvre à moyen terme ; il consistera à élargir la clientèle, notamment par le biais d'une offre destinée au secteur associatif. Ce plan devrait être publié après les élections municipales de 2014. CMP Banque vise à rétablir un résultat net équilibré à partir de 2015.

Illustration 2

#### Chiffres clés de CMP Banque

	2008	2009	2010	2011	2012
Actif (Mio EUR)	455,2	432,1	436,6	457,5	474,3
Capital (Mio EUR)	59,8	60,5	58,0	57,1	50,1
Produit net bancaire (Mio EUR)	22,8	22,8	22,7	21,0	19,8
Résultat net (Mio EUR)	0,7	0,7	0,4	-0,8	-7,1
Coefficient d'exploitation (%)	88,9	84,5	86,9	93,6	97,1
Coût du risque / PNB (%)	8,0	11,5	12,4	10,5	38,6
Ratio Tier 1 (%)	15,2	15,3	15,1	14,6	12,5

Source: Fitch, CMP

Le PNB a chuté de 6% en 2012 (-7% en 2011) en raison de la baisse des produits d'intérêts qui se sont repliés de 3%, malgré la hausse du volume de prêts de 18%). L'affaiblissement du PNB a porté le coefficient d'exploitation à 97,1%, soit plus que le niveau déjà élevé de 2011 (93,6%). De plus, le coût du risque (7,7 Mio EUR en 2012 contre 2,2 Mio en 2011) a été fortement affecté par le changement méthodologique relatif au provisionnement statistique (occasionnant une dépréciation de 3,1 Mio EUR) et des effets induits par la mise en œuvre de

la Loi Lagarde sur le recouvrement des dossiers de surendettement. Par conséquent, CMP Banque a enregistré un résultat net déficitaire de 7,1 Mio EUR et un ratio Tier 1 en diminution, de 14,6% en 2011 à 12,5% en 2012.

Fitch ne prévoit pas d'amélioration notable des résultats de CMP-Banque à moyen terme (le résultat devant demeurer négatif en 2013 et 2014), en raison de sa structure de coûts relativement rigide et d'une forte pression concurrentielle. CMP assurant la majeure partie du refinancement de CMP-Banque, Fitch considère que l'établissement est en mesure de suivre et d'assurer la liquidité de sa filiale.

### Des résultats consolidés affaiblis par CMP-Banque

Illustration 3

#### Ratios financiers clés – 2012

(%)	CMP Groupe	CMP EPA	CMP Banque
Encours douteux / Fonds propres	64,0	2,8	103,0
Provisions / Résultat pré-provisions	146,7	24,4	1,315,6
Croissance du financement CT et des dépôts	48,4	36,6	23,1
Prêts / Actif	61,8	24,2	87,7
Prêts / Dépôts et financement CT	111,5	57,7	101,5
Fonds propres / Actif	8,3	12,8	10,6
Ratio Tier 1	12,6	15,8	12,5

Source: Fitch, CMP

Le PNB consolidé du groupe CMP a diminué de 10% en 2012, passant de 33,9 Mio EUR en 2011 à 37,2 millions en 2012. Cependant, en raison du repli enregistré par CMP-Banque, le résultat consolidé était négatif, à -1,93 Mio EUR, contre 0,14 Mio à fin 2011. Cependant, l'amélioration de la rentabilité du CMP a permis de réduire le coefficient d'exploitation du groupe de 91% à 86%. Bien que restant élevé, le ratio de solvabilité Bâle 2 du groupe a légèrement diminué, passant de 14,5% à 12,6%.

### Dette, liquidité et risques hors bilan.

#### Dette financière

L'encours de dette consolidé du groupe CMP a marqué une forte progression de 35% en 2012, passant à 724,6 Mio EUR contre 533,2 Mio EUR en 2011. Ce bond résulte de l'accumulation, par le CMP, d'une réserve de liquidité importante visant à sécuriser le refinancement des prêts sur gage et de CMP-Banque, grâce à la hausse des dépôts sur livret (259,9 Mio EUR, contre 97,3 Mio fin 2011). Par conséquent, la part de la dette à court à terme s'est accrue, passant de 39,6% à 61,4% fin 2012. CMP-Banque portait 48,0% de l'encours consolidé fin 2012 (347,6 Mio EUR).

Le CMP se finance principalement sur le marché interbancaire par l'intermédiaire de son programme de certificats de dépôts (CD) qui est à l'origine de 36% de sa dette financière à fin 2012. Le financement de long terme repose sur des prêts bancaires (237,3 Mio EUR fin 2012) et des émissions obligataires réalisées dans le cadre du programme de bons à moyen terme négociables (BMTN) de 250 Mio EUR (60,0 Mio EUR fin 2012 et 65 Mio EUR en septembre 2013).

L'encours de dette du CMP (217 Mio EUR fin 2012) assure principalement le refinancement des prêts sur gages. Compte tenu de la plus forte proportion de certificat de dépôt par rapport à la dette totale, la maturité moyenne de celle-ci s'est réduite de manière remarquable, passant de 22 mois fin 2011 à 17 mois fin 2012. L'encours de BMTN a diminué, le marché interbancaire présentant des conditions moins favorables en 2012 (le programme a ainsi été réduit de 400 à 250 Mio EUR). D'une manière générale, la plus grande aversion au risque de contrepartie a conduit à un raccourcissement des maturités. A fin septembre 2013, la durée moyenne de l'encours était de 13 mois, en-deçà de la durée moyenne du prêt sur gage qui est de 25 mois.

CMP assure également une partie importante du refinancement de CMP-Banque, sa créance à l'égard de cette dernière se montant à 191 Mio EUR fin 2012. CMP a octroyé une garantie de 20 Mio EUR à CMP-Banque en 2012 et contribué à son refinancement par des emprunts à long terme à hauteur de 137 Mio EUR à fin septembre 2013. Par ailleurs, afin de renforcer les ratios de solvabilité et le ratio de capitalisation Tier 2 de sa filiale, CMP a procédé à une émission de 10 Mio EUR de dette subordonnée pour le compte de CMP-Banque. Une émission supplémentaire de 5 Mio EUR interviendra en 2015.

Selon Fitch, l'endettement devrait poursuivre sa progression en 2013 en raison de l'accumulation, par le CMP, d'une réserve de liquidité importante (voir ci-après « Gestion de liquidité »). La dette financière consolidée s'est accrue de 24% et atteignait 915 Mio EUR à fin septembre 2013, dont 28% liés au refinancement de CMP-Banque. La dette de long terme devrait représenter 31% de l'encours consolidé à fin septembre 2013.

### Gestion de liquidité

La gestion de la liquidité du CMP en 2012 a été marquée par la constitution d'importantes réserves de liquidité composées de dépôts à terme (qui atteignaient 63,8 Mio EUR fin 2012 et devraient atteindre 165 Mio EUR fin 2013) et placées en actifs liquides ainsi que sur des comptes à terme. La liquidité est également assurée par des prêts interbancaires ainsi que d'émissions de CD par le biais du programme d'émission de 750 Mio EUR dont le volume a été élargi en 2012. Le surplus de liquidité devrait être important fin 2013, le ratio de liquidité se montant à 834% au troisième trimestre 2013 (contre 417% à fin 2012).

Cette réserve de liquidité est destinée à sécuriser le refinancement des opérations de prêt sur gage sur 3 mois glissants ainsi que toute opération de refinancement de CMP-Banque. Cette dernière bénéficiait jusqu'à fin 2012 d'une ligne de liquidité de 20 Mio EUR auprès de Crédit Agricole (A/Stable/F1), et jusque fin 2013 d'un accès au refinancement auprès de la Banque Centrale Européenne à hauteur de 28 Mio EUR.

Le CMP ne disposant pas de lignes de financement à court terme pour couvrir son programme d'émissions, Fitch considère que la prévisibilité de son impasse de liquidité et sa surveillance régulière en coordination avec la ville de Paris sont des éléments essentiels de la prévention du risque de refinancement.

Le CMP ne porte pas d'engagement hors bilan important à fin 2012 et n'est partie à aucun contentieux pouvant avoir des répercussions financières notables.

Annexe A

Illustration 4

Groupe Crédit Municipal de Paris (comptes consolidés)

Millions d'euros	2008	2009	2010	2011	2012
<b>COMPTE DE RESULTAT</b>					
Intérêts et produits assimilés	43,81	43,27	43,55	40,86	46,05
Commissions reçues	5,71	6,33	7,00	6,61	7,58
Autres produits d'exploitation	3,02	3,91	4,30	5,43	5,09
Intérêts et produits assimilés	0,21	0,42	0,04	-0,04	0,00
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>52,75</b>	<b>53,93</b>	<b>54,89</b>	<b>52,86</b>	<b>58,71</b>
Intérêts et charges assimilées	-18,90	-16,87	-18,39	-17,92	-19,53
Commissions payées	-0,87	-0,97	-1,35	-0,94	-1,80
Autres charges d'exploitation	-0,14	-0,14	-0,14	-0,14	-0,15
<b>Produit net bancaire (PNB)</b>	<b>32,85</b>	<b>35,95</b>	<b>35,00</b>	<b>33,86</b>	<b>37,23</b>
Charges générales d'exploitation	-25,69	-25,80	-26,58	-27,39	-28,72
Dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations	-3,60	-3,13	-3,47	-3,54	-3,31
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>3,56</b>	<b>7,02</b>	<b>4,96</b>	<b>2,93</b>	<b>5,21</b>
Coût du risque	-2,63	-2,78	-3,34	-2,59	-7,64
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,93</b>	<b>4,24</b>	<b>1,61</b>	<b>0,34</b>	<b>-2,43</b>
Gains/pertes sur actifs immobilisés	0,00	0,10	0,00	0,00	0,60
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>0,93</b>	<b>4,34</b>	<b>1,62</b>	<b>0,34</b>	<b>-1,84</b>
Résultat exceptionnel	-0,02	-0,23	0,24	-0,02	0,13
Impôt sur les bénéfices	-0,31	-1,52	-0,54	-0,17	-0,22
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>0,59</b>	<b>2,59</b>	<b>1,32</b>	<b>0,14</b>	<b>-1,93</b>
<b>BILAN</b>					
<b>Actif</b>					
<b>Prêts</b>	<b>476,3</b>	<b>499,4</b>	<b>508,4</b>	<b>538,6</b>	<b>589,6</b>
Créances sur les établissements de crédit	36,4	34,7	79,8	71,5	286,7
Participations et activités de portefeuille	3,7	1,0	0,1	0,2	0,1
<b>Autres actifs productifs</b>	<b>40,1</b>	<b>35,6</b>	<b>79,9</b>	<b>71,6</b>	<b>286,8</b>
<b>Total actif productif</b>	<b>516,4</b>	<b>535,0</b>	<b>588,3</b>	<b>610,2</b>	<b>876,5</b>
<b>Immobilisations</b>	<b>37,9</b>	<b>37,3</b>	<b>36,9</b>	<b>38,2</b>	<b>39,5</b>
Caisse, Banques Centrales, CCP	2,6	2,4	2,4	2,1	31,2
Autres	6,6	5,9	6,8	7,4	6,3
<b>Total actif</b>	<b>563,5</b>	<b>580,7</b>	<b>634,4</b>	<b>657,8</b>	<b>953,5</b>
<b>Passif</b>					
Opérations avec la clientèle	23,3	18,6	18,8	21,4	125,9
Opérations interbancaires	269,9	325,4	360,5	334,9	402,8
Emprunt à long terme	77,4	71,0	96,7	101,0	61,9
Emprunt à court terme	77,8	59,8	55,0	97,3	259,9
<b>Total Dettes</b>	<b>425,0</b>	<b>456,2</b>	<b>512,2</b>	<b>533,2</b>	<b>724,6</b>
<b>Autres</b>	<b>17,5</b>	<b>14,4</b>	<b>21,2</b>	<b>21,3</b>	<b>23,4</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>97,6</b>	<b>91,5</b>	<b>82,2</b>	<b>81,9</b>	<b>79,6</b>
<b>Total passif</b>	<b>563,5</b>	<b>580,7</b>	<b>634,4</b>	<b>657,8</b>	<b>953,5</b>

Source: CMP, retraitements Fitch

## Annexe B

Illustration 5

### Crédit Municipal de Paris

Millions d'euros	2008	2009	2010	2011	2012
<b>COMPTE DE RESULTAT</b>					
Intérêts et produits assimilés	17,87	19,50	21,37	20,95	26,33
Commissions reçues	1,59	1,90	2,24	2,27	3,40
Autres produits d'exploitation	2,59	3,18	3,31	4,16	4,13
Intérêts et produits assimilés	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>17,87</b>	<b>19,50</b>	<b>21,37</b>	<b>20,95</b>	<b>33,86</b>
Intérêts et charges assimilées	-9,96	-9,22	-12,35	-12,53	-14,10
Commissions payées	-0,05	-0,03	-0,01	-0,02	-0,47
Autres charges d'exploitation	-0,03	-0,04	-0,04	-0,03	-0,05
<b>Produit net bancaire (PNB)</b>	<b>12,01</b>	<b>15,29</b>	<b>14,72</b>	<b>14,80</b>	<b>19,25</b>
Charges générales d'exploitation	-9,17	-10,03	-10,43	-11,11	-12,62
Dotations aux amortissements et provisions sur immobilisations	-1,82	-1,77	-2,10	-2,09	-2,00
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>1,02</b>	<b>3,49</b>	<b>2,19</b>	<b>1,60</b>	<b>4,62</b>
Coût du risque	-0,79	-0,16	-0,19	-0,39	0,01
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>0,23</b>	<b>3,33</b>	<b>2,00</b>	<b>1,21</b>	<b>4,64</b>
Gains/pertes sur actifs immobilisés	0,52	0,10	0,00	0,00	0,00
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>0,75</b>	<b>3,43</b>	<b>2,00</b>	<b>1,21</b>	<b>5,24</b>
Résultat exceptionnel	-0,02	0,00	0,07	-0,02	0,13
Impôt sur les bénéfices	-0,61	-1,61	-0,73	0,40	-0,37
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>0,12</b>	<b>1,81</b>	<b>1,33</b>	<b>1,59</b>	<b>5,00</b>
<b>BILAN</b>					
<b>Actif</b>					
<b>Prêts</b>	<b>77,5</b>	<b>90,2</b>	<b>101,0</b>	<b>128,2</b>	<b>173,8</b>
Créances sur les établissements de crédit	151,3	200,1	284,4	228,4	445,4
<i>Dont créance sur CMP Banque</i>	<i>145,0</i>	<i>175,0</i>	<i>225,0</i>	<i>195,0</i>	<i>170,6</i>
Participations et activités de portefeuille	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
Part dans des entreprises liées (capital CMP banque)	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
<b>Total autres actifs productifs</b>	<b>211,4</b>	<b>260,3</b>	<b>344,5</b>	<b>288,6</b>	<b>505,5</b>
<b>Total actif productif</b>	<b>288,9</b>	<b>350,5</b>	<b>445,6</b>	<b>416,8</b>	<b>679,3</b>
<b>Immobilisations</b>	<b>34,3</b>	<b>33,6</b>	<b>33,2</b>	<b>34,1</b>	<b>34,3</b>
Caisse, Banques Centrales, CCP	1,5	1,5	1,7	1,4	3,7
Autres	2,3	1,4	3,0	3,3	2,3
<b>Total Actif</b>	<b>327,0</b>	<b>387,0</b>	<b>483,5</b>	<b>455,5</b>	<b>719,6</b>
<b>Passif</b>					
Opérations avec la clientèle	2,6	2,6	3,1	3,5	63,8
Opérations interbancaires	151,0	197,4	257,9	217,0	237,3
<i>Opérations interbancaires pour le compte de CMP-Banque</i>	<i>145,0</i>	<i>175,0</i>	<i>225,0</i>	<i>195,0</i>	<i>105,0</i>
Emprunt à long terme	63,5	49,8	71,1	80,8	61,9
Emprunt à court terme	5,6	40,4	55,0	62,4	259,9
<b>Total Autres dettes</b>	<b>69,1</b>	<b>90,2</b>	<b>126,1</b>	<b>143,2</b>	<b>321,8</b>
Autres	3,2	3,8	10,1	4,3	4,6
<b>Capitaux propres</b>	<b>99,8</b>	<b>92,9</b>	<b>86,3</b>	<b>87,5</b>	<b>92,1</b>
<b>Total passif</b>	<b>325,7</b>	<b>387,0</b>	<b>483,5</b>	<b>455,5</b>	<b>719,6</b>

n,d: non disponible

Source: CMP, retraitements Fitch

The ratings above were solicited by, or on behalf of, the issuer, and therefore, Fitch has been compensated for the provision of the ratings.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2014 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings, Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion is based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.