



BNP PARIBAS
HOME LOAN COVERED BONDS

RAPPORT ANNUEL

ET

COMPTES SOCIAUX 2010

ETABLISSEMENT DE CREDIT AGREE EN QUALITE DE SOCIETE FINANCIERE
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de € 175 000 000
Siège Social : 1 boulevard Haussmann – 75009 PARIS
454 084 211 R.C.S. PARIS



SOMMAIRE

- **RAPPORT DU DIRECTOIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE DU 26 AVRIL 2011**

SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE	3
PRESENTATION DE L'ACTIVITÉ DE BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS.....	3
EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE.....	5
PERSPECTIVES D'AVENIR.....	6
EVENEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS DEPUIS LA CLOTURE.....	6
FILIALES ET PARTICIPATIONS.....	8
PARTICIPATIONS CROISEES.....	8
RÉSULTATS, SITUATION FINANCIÈRE ET ENDETTEMENT	9
BILAN.....	9
COVER POOL.....	9
RESULTATS.....	12
SITUATION FINANCIERE ET RATIOS PRUDENTIELS.....	12
ENDETTEMENT.....	13
DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES ET DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES	13
RISQUE DE CREDIT.....	14
RISQUE DE TAUX ET RISQUE DE MARCHE.....	14
RISQUE DE LIQUIDITE.....	15
RISQUE DE CHANGE.....	17
RISQUE OPERATIONNEL.....	17
RISQUE JURIDIQUE.....	18
LISTE ET RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 19	
PROPOSITIONS DU DIRECTOIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES	23
PROJET DE TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 26 AVRIL 2011	24

ANNEXES

- **OBSERVATIONS ECRITES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE RAPPORT ANNUEL DE GESTION ET LES COMPTES ANNUELS**.....**25**
- **RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**.....**28**
- **RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES** sur les conventions réglementées - exercice clos le 31 décembre 2010.....**31**
- **RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE A L'ASSEMBLEE GENERALE** Conformément aux dispositions de l'article L.225-68.....**38**
- **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**.....**55**
- **ETATS FINANCIERS**.....**58**



RAPPORT DU DIRECTOIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE DU 26 AVRIL 2011

Mesdames et Messieurs,

Conformément à la loi, nous vous avons réunis en Assemblée générale ordinaire afin de statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE

PRESENTATION DE L'ACTIVITÉ DE BNP PARIBAS COVERED BONDS

Nous vous rappelons que jusqu'en décembre 2006, la politique de financement à moyen et long terme de BNP Paribas avait reposé sur la seule signature de la banque, en s'appuyant principalement sur des programmes EMTN (soumis au droit anglais), TCN (soumis au droit français) et USMTN (soumis au droit des Etats-Unis), dont les émissions ont été et sont toujours commercialisées à l'international aussi bien auprès de la clientèle institutionnelle que de particuliers.

L'ensemble de ces programmes est noté AA / Aa2 / AA- par Standard & Poors, Moody's et Fitch respectivement. C'est à partir du programme EMTN que l'essentiel du financement senior de BNP Paribas était réalisé jusqu'en 2006 via des émissions structurées dits « placements privés » à des prix compétitifs. Afin d'étendre la base d'investisseurs et pouvoir réaliser des émissions triple A (au lieu de double A) à un coût maîtrisé, le groupe BNP Paribas a décidé de créer **BNP Paribas Covered Bonds** (ci-après désignée aussi comme la « **Société** »), en 2006.

Nous rappelons que BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est une société financière dont le capital et les droits de vote sont détenus à 99,99% par BNP Paribas et dont l'objet social est strictement limité au refinancement du Groupe BNP Paribas par l'émission d'obligations sécurisées des établissements de crédit ou « *covered bonds* ». Son activité est donc exclusivement (i) l'émission d'obligations de type « *covered bonds* » dans le cadre d'un programme à moyen et long terme (ci-après le « **Programme MTN** ») et (ii) actuellement le refinancement, des créances de prêts immobiliers de BNP Paribas SA et, de certaines de ses filiales en France comme *BNP Paribas Personal Finance*. Cette Société a été agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (le « **CECEI** »), devenue l'Autorité de Contrôle Prudentielle, en qualité d'établissement de crédit, société financière à objet exclusif.

Le renouvellement de la documentation du Programme MTN dont le montant maximum est de 30 milliards euros a été remis à jour en décembre 2007, janvier 2008, juillet 2008, juillet 2009 et sa mise à jour la plus récente date du 27 juillet 2010.



BNP PARIBAS
HOME LOAN COVERED BONDS



EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

Pour mémoire, BNP Paribas Home Loan Covered Bonds prévoyait pour l'année 2010 d'émettre entre trois et sept milliards d'euros. L'objectif était de réaliser trois ou quatre émissions « *benchmark* » publiques ainsi que des « placements privés ».

Au cours du premier trimestre 2010, BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a profité d'un début d'année très actif sur le marché des « covered bonds » pour émettre début janvier EUR 1.5 milliards d'euros à 7 ans à un taux fixe de 3.375%, soit une marge de 30 bp au-dessus de la courbe swap 7 ans. Par ailleurs, un placement privé a été réalisé à la fin de ce trimestre.

Au deuxième trimestre, deux émissions syndiquées ont été réalisées :

- une émission au mois d'avril de 1 milliard d'euros à 10 ans à un taux fixe de 3.75%, soit une marge de 42 bp au-dessus de la courbe swap 10 ans ; et
- une émission au mois de juin de 1.5 milliards d'euros à 5 ans à un taux fixe de 2.5%, soit une marge de 42 bp au-dessus de la courbe swap 5 ans.

De plus, deux autres placements privés structurés ont été réalisés.

Au troisième trimestre, aucune émission *benchmark* n'a été lancée. Seul un placement privé a été réalisé.

BNP Paribas Home Loan Covered Bonds souhaitait diversifier sa base d'investisseurs en émettant en particulier sur d'autres marchés. Le programme a par conséquent été mis à jour le 27 juillet 2010, intégrant (i) une option dite « 144A », permettant à certains investisseurs résidents aux Etats-Unis d'investir dans les « covered bonds » émis par la Société, et (ii) la faculté d'émettre des « *Registered Covered Bonds* » soumis au droit allemand.

Au quatrième trimestre, suite à la réalisation d'un *roadshow* aux Etats-Unis, BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a émis 2 milliards de dollars à 5 ans à un taux fixe de 2,2%. Par ailleurs, quelques placements privés, en particulier avec le format « *Registered Covered Bonds* » ont été réalisés.

De plus, la loi de régulation bancaire et financière n°2010-1249 du 22 octobre 2010, a été définitivement adoptée en deuxième lecture par les députés le 11 octobre dernier.

Les émissions d'obligations sécurisées des établissements de crédit de droit français bénéficient déjà d'une solide réputation auprès des investisseurs tant nationaux qu'internationaux. L'un des volets de cette loi consacrée au financement de l'économie française contient d'importantes dispositions visant à augmenter l'attractivité des émissions d'obligations sécurisées des établissements de crédit en créant notamment les Sociétés de Financement de l'Habitat (SFH).

L'objectif majeur de la création des SFH est de donner aux actuels émetteurs d'obligations sécurisées contractuelles, comme notre Société, un régime légal très proche de celui des Sociétés de Crédit Foncier (SCF).



Ainsi, à l'instar des porteurs d'obligations émises par les SCF, les porteurs d'obligations émises par les SFH pourront désormais bénéficier d'un privilège légal absolu et incontestable leur permettant en cas de liquidation de l'émetteur de primer y compris les créanciers super privilégiés.

Pour autant, les SFH garderont certaines des spécificités inhérentes au schéma antérieur comme le recours aux prêts sécurisés et la possibilité de s'affranchir de la limite de 35% des créances cautionnées au bilan de la SFH.

Aujourd'hui, sur des marchés où la liquidité est rare, en dotant le régime contractuel actuel de droit commun de notre Société d'une loi spécifique, cette réforme permettra aux obligations émises d'être conformes aux règles d'investissement des OPCVM et devrait nous permettre d'élargir sensiblement notre base d'investisseurs puisque, en résumé, les OPCVM et certaines entreprises d'assurance qui souscrivent à des obligations émises par un émetteur donné pourront potentiellement les acquérir respectivement jusqu'à un plafond de 25 pourcent et 40 pourcent de leur actif alors que le pourcentage était jusque là limité à seulement 5 pourcent.

D'un point de vue de l'amélioration des conditions de liquidité, la réforme va également permettre aux SCF et SFH d'émettre des obligations qui pourront être acquises, en cas de besoin de liquidité par celle-ci, à l'actif de leur bilan et seront affectées immédiatement en garantie des opérations de crédit de la BCE. Le refinancement auprès de la BCE pourra être ainsi quasi-instantané et permettra à ces émetteurs de faire face ponctuellement à leurs besoins de trésorerie.

Enfin, à l'instar des émetteurs de « *Pfandbriefe* » qui constituent des concurrents majeurs des émetteurs de « *covered bonds* » français, y compris des SCF, il a été souhaité que soit renforcée la lisibilité de la réglementation qui leur est applicable sur la sécurisation offerte par les « *covered bonds* » français en faisant en sorte que certains seuils minimaux, d'ores et déjà respectés par tous les émetteurs, deviennent réglementairement obligatoires :

- (i) Surdimensionnement de 2 pourcent minima : ainsi, alors même que ce ratio est supérieur à 105 pourcent pour la plupart des émetteurs, les SFH et les SCF seront tenues de respecter à tout moment un ratio de couverture des ressources privilégiées par leurs éléments d'actifs qui soit au moins égal à 102 pourcent.
- (ii) Trésorerie à 180 jours : de même, il est désormais exigé que les SCF et SFH assurent, à tout moment, la couverture de leurs besoins de trésorerie sur une période "glissante" de 180 jours calendaires en tenant compte de l'ensemble des flux prévisionnels tant en principal qu'en intérêts dus au passif.

Les émetteurs pourront demander un agrément pour devenir SFH, régies par le Code monétaire et financier français

L'entrée en vigueur de la loi devrait amener les actuels émetteurs d'obligations sécurisées contractuelles à adopter ce nouveau cadre d'émission issu de la réforme. Les dispositions transitoires de la loi prévoient, à cet égard, des modalités facilitant le passage des établissements de crédit émetteurs de « *covered bonds* » à ce nouveau régime.

Le régime de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est donc concerné directement par cette réforme, et notre Société va effectivement souhaiter bénéficier du nouveau régime des SFH. Actuellement, son impact sur notre Société est étudié par les équipes de BNP Paribas, dans le



cadre de la convention de mise à disposition de moyens, afin de soumettre à l'Autorité de Contrôle Prudentielle le dossier d'agrément en vue d'une transformation effective au cours premier semestre 2011.

Notons que le législateur a également souhaité renforcer l'information des porteurs d'obligations pour assurer une meilleure transparence des émissions obligataires. Avant la réforme, les établissements de crédit fournissaient aux investisseurs, sur une base contractuelle, une information trimestrielle qui ne portait que sur le sous-jacent. Désormais les SCF et les SFH doivent publier trimestriellement des informations relatives à la qualité et à la durée des prêts, titres et valeurs à financer.

Suite à l'adoption de la loi de régulation bancaire et financière n° 2010-1249 du 22 octobre 2010, tous les établissements émetteurs de « *covered bonds* » souhaitant opter pour le statut de Société de Financement de l'Habitat, doivent nommer un contrôleur spécifique, qui devra remettre un rapport à l'Autorité de contrôle prudentiel préalablement à l'autorisation de ceux-ci quant à l'agrément en tant que Société de Financement de l'Habitat. Aussi, notre Société a procédé à la nomination d'un contrôleur spécifique lors de son Directoire du 16 décembre 2010 afin que celui-ci puisse commencer les diligences nécessaires à son rapport et préalablement à la soumission d'une demande d'agrément en tant que Société de Financement de l'Habitat,

Conformément à l'instruction 2010-04 de l'Autorité de contrôle prudentielle, la Société a soumis pour approbation à l'Autorité de contrôle Prudentielle, une demande d'avis conforme concernant la nomination du cabinet Fides Audit, en tant que contrôleur spécifique titulaire et du cabinet MBV & Associé en tant que contrôleur spécifique suppléant, de la société BNPP Home Loan Covered Bonds. L'autorité de contrôle prudentielle a notifié son avis conforme à notre société le 3 décembre 2010.

PERSPECTIVES D'AVENIR

En ce qui concerne le programme de l'année 2011, il est prévu d'émettre entre cinq et sept milliards d'euros équivalent. L'objectif est de réaliser trois ou quatre émissions « *benchmarks* » ainsi que des placements « privés ».

EVENEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS ENTRE LA DATE DE CLOTURE DE L'EXERCICE ET LA DATE A LAQUELLE LE RAPPORT A ETE ETABLI

Une première émission « benchmark » a déjà été réalisée début janvier pour 1,750 milliards d'euros à un niveau de coupon de 3,75%, soit un niveau « reoffer de mid-swap » +65 bps. BNP Paribas Home Loans a également émis, depuis le début de l'année, 150 millions de francs suisse à 9, 5 ans à un niveau de coupon 2,375% et quelques placements privés.

La Société est actuellement en cours de transformation en SFH, un dossier d'agrément sera déposé auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel en mars 2011.



FILIALES ET PARTICIPATIONS

Conformément à nos statuts, la Société n'a pas de filiale et ne détient de participation dans aucune autre société.

PARTICIPATIONS CROISEES

Conformément à nos statuts, la Société ne détient aucune participation croisée et nous vous informons que la Société n'a pas eu à procéder à des aliénations d'actions en vue de mettre fin aux participations croisées prohibées par l'article L. 233-29 du Code de commerce.



RÉSULTATS, SITUATION FINANCIÈRE ET ENDETTEMENT

Conformément aux nouvelles dispositions du Code de commerce (article L.225-100), il doit être procédé à l'analyse des résultats, de la situation financière et de l'endettement de la Société.

BILAN¹

A) ACTIF

Le compte courant domicilié à l'Agence centrale a un solde débiteur de 5 480 284 euros au 31 décembre 2010.

Les prêts adossés aux créances de crédit immobilier représentent 22 172 663 735 euros à la fin de l'exercice 2010 ; les intérêts courus sur ces prêts sont de 411 888 652 euros.

Les fonds propres (constitués par le capital social et les prêts subordonnés) pour un montant de 250 millions d'euros, ont été placés sous forme de dépôt à terme. Les intérêts courus de ces dépôts à terme sont de 203 415 euros.

Les charges constatées d'avance d'un montant de 291 648 844 euros représentent essentiellement, la partie non courue, au 31 décembre 2010, de la prime d'émission et prime de remboursement sur les « *covered bonds* » échelonnées au long de leur vie respective.

La créance sur le trésor, relative à l'impôt sur les sociétés est de 580 917 euros

B) PASSIF (HORS CAPITAUX PROPRES)

Le principal poste du passif (hors capitaux propres) est constitué des « dettes représentées par un titre » qui représentent les 26 émissions d'obligations sécurisées dites « *covered bonds* » pour un montant total de 22 823 574 987 euros dont 22 412 725 727 euros de nominal et 410 849 260 euros d'intérêts courus attachés à ces obligations au 31 décembre 2010.

Au cours de l'exercice, la Société a procédé à 11 nouvelles émissions dont 10 émissions en euros pour un montant total de 4 430 061 996 euros et à une émission en USD pour 2 000 000 000 USD. Elle a également procédé au remboursement d'une émission arrivée à maturité en euros pour 2 000 000 000.

Les produits constatés d'avance d'un montant de 56 889 933 euros représentent la soulté non courue sur les prêts à la clôture de l'exercice ;

¹ En ce qui concerne les chiffres mentionnés dans ce document : les centimes d'euros ne sont pas mentionnés et les chiffres sont arrondis à l'euro supérieur.



Les charges qui n'ont pas été réglées et/ou dont les factures n'ont pas été reçues au 31 décembre 2010 représentent 1 280 994 euros ;

La dette subordonnée consentie par BNP Paribas à la Société pour le renforcement de ses fonds propres représente 75 millions euros; les intérêts courus à la clôture de l'exercice sont de 67 614.59 euros;

Le capital social de la Société est demeuré à 175 000 000 euros au cours de l'exercice ;

La réserve légale est passée d'un montant de 751 346.26 euros à 819 446.65 euros lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 4 mai 2010 après l'affectation du résultat au 31 décembre 2009.

Le Report à nouveau d'un montant de 100 570.43 euros a été porté à 169 477.83 euros, après l'affectation du résultat au 31 décembre 2009, lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 6 mai 2010.

Le résultat de l'exercice 2010 est excédentaire de 298 180.98 euros.

Par ailleurs il convient de noter que, conformément aux dispositions des articles L. 312-4 et suivants du Code monétaire et financier, BNP Paribas Home Loan Covered Bonds, comme tout établissement de crédit français, agréé en France, a adhéré au Fonds de garantie des dépôts, sous forme de certificat d'association pour un montant de 4 000 euros.

COVER POOL

Afin de garantir les obligations BNP Paribas au titre des prêts dont elle a bénéficié, BNP Paribas a constitué au bénéfice de Paribas Home Loan Covered Bonds des garanties financières régies par les articles L.211-38 et suivants du Code monétaire et financier.

Ainsi un portefeuille de créances constitué exclusivement de créance de crédits immobiliers pour un montant de 32 700 364 868 euros, et utilisé à hauteur de 29 844 000 000 euros au 31 décembre 2010, constitue le collatéral des prêts sécurisés.

Ci-joint le détail du gisement :

Capital Restant Dû Total	32 700 364 868 €
Nombre de prêts	336 297
Nombre d'emprunteurs	304 853
Montant actuel moyen d'un prêt	97 237 €
Ancienneté moyenne en mois	49.08
Moyenne des maturités résiduelles en mois	187.21



Proportion de prêts à taux fixe	80.41%
Taux moyen des créances à taux fixe	4.02%
Taux moyen des créances à taux variable	2.46%

Origine des prêts	Capital Restant Dû Total
Réseau BNP Paribas	29 112 796 425 €
BNP Paribas Personal Finance	3 587 568 443 €
Autres filiales	0 €

Répartition par type de garanties		
Type de garanties	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
Caution Crédit Logement	21 699 576 380 €	229 326
Hypothèque ou privilège de prêteurs de deniers, de 1er rang	11 000 788 488 €	106 971
Autres	0 €	0

Répartition par type de prêts		
Type de prêts	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
classique	31 994 797 410 €	311 830
PEL/CEL	203 147 562 €	18 089
Prêt à l'Accession Sociale	502 419 895 €	6378

Répartition par nombre d'impayés		
Nombre de mensualités impayées	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
0	32 700 364 868 €	336 297
>0	0 €	0



RESULTATS

Il est rappelé que les opérations de refinancement de la Société, c'est-à-dire tant les opérations de prêts à BNP Paribas et d'emprunts sur les marchés obligataires, que leur remboursement, n'ont qu'une incidence mineure sur les résultats.

En effet, BNP Paribas Home Loan Covered Bonds ne prélève pas de marge sur ses opérations de prêts - emprunts et prête directement à BNP Paribas et, éventuellement, indirectement, à d'autres sociétés du groupe, l'intégralité des capitaux qu'elle a levée auprès des investisseurs par l'émission de « *covered bonds* ».

Par ailleurs, les « *covered bonds* » émis par la Société et les avances consenties à BNP Paribas ont exactement les mêmes caractéristiques en terme de taux, de notionnel et de maturité.

Cependant, il a été prévu dans la convention cadre de prêt conclue entre BNP Paribas Home Loan Covered Bonds et BNP Paribas que cette dernière payera plusieurs commissions à la Société, notamment une « commission globale de mise en place des financements ».

Par ailleurs, le produit du remplacement des fonds propres s'élève à 1 938 084 euros.

Notons que la rémunération des emprunts subordonnés s'élève à 769 265 euros et que le montant des frais généraux est de 1 814 036 euros.

Le bénéfice net après impôt s'inscrit à 298 180.98 euros en baisse de plus de 78 % par rapport à celui de l'exercice 2009. Conformément à la politique du Groupe BNP Paribas, il est proposé à l'assemblée générale d'affecter le résultat de la manière suivante :

Bénéfice net de l'exercice	298 180.98
Report à nouveau bénéficiaire	169 477.83
Total	467 658.81
Dotation à la réserve légale	14 909.05
Dividende	0.00
Report à nouveau	452 749.76
Total	467 658.81

Pour l'exercice 2010, il n'est donc pas proposé de verser de dividende aux actionnaires de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds.

Il est rappelé que BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a procédé au titre de l'exercice 2009 à la distribution 1 225 000 euros, soit un dividende net unitaire de 0.07 euros par action.



SITUATION FINANCIERE ET RATIOS PRUDENTIELS

Au 31 décembre 2010, les fonds propres de la Société, hors emprunts subordonnés, s'établissent à 175 988 924 euros.

Pour mémoire, depuis le 1^{er} janvier 2008, sur demande de BNP Paribas, BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a obtenu de l'Autorité de contrôle prudentiel (anciennement Commission Bancaire) l'exemption de surveillance prudentielle sur base individuelle en application de l'article 4.1 du règlement CRBF n° 2000-03.

BNP Paribas Home Loan Covered Bonds se trouve désormais dans le périmètre de consolidation prudentielle de BNP Paribas, à compter de cette date.

ENDETTEMENT

Nous rappelons que la Société n'emprunte pas pour son propre compte mais pour le compte du Groupe BNP Paribas. Lors des échéances d'intérêts et de remboursement du principal, BNP Paribas, de son côté, lui rembourse les sommes correspondant au service de sa dette, dans le cadre des prêts conclus.

BNP Paribas Home Loan Covered Bonds n'a donc pas à dégager de marge brute d'autofinancement pour servir et amortir ses emprunts et ne prend pas de marge d'intermédiation. Dès lors, l'analyse de son endettement propre n'a qu'un sens limité.

Toutefois, nous rappelons que la capacité d'endettement de la société est statutairement limitée: elle ne peut s'endetter globalement que sous forme de « *covered bonds* » et d'emprunts subordonnés. En outre, les statuts nous contraignent d'imposer des clauses de « limitation du droit au recours » à toutes nos contreparties.

Par ailleurs, la capacité d'emprunt de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est tributaire du respect des ratios prudentiels imposés par la réglementation en vigueur.

DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES ET DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES

Les facteurs de risques donnés ci-dessous ne sont pas exhaustifs. La plupart de ces facteurs sont liés à des événements qui peuvent ou non se produire. BNP Paribas Home Loan Covered Bonds n'est pas en mesure d'exprimer un avis sur la probabilité de survenance de ces événements.

L'unique objet de la Société étant de refinancer les prêts immobiliers de certaines sociétés du Groupe BNP Paribas, le risque de crédit est le plus important.



RISQUE DE CREDIT

Il convient de noter que :

- a) Le risque de crédit que prend la Société n'est que vis-à-vis de BNP Paribas. Effectivement, BNP Paribas intervient en tant qu'intermédiaire dans le refinancement de ses propres filiales ;
- b) Aussi, le risque de crédit lié aux avances consenties par BNP Paribas à ses filiales est supporté par BNP Paribas et les créances de BNP Paribas sur ses filiales sont intégrées dans le pool des actifs affectés à la garantie des créances de la Société sur BNP Paribas ;
- c) Ses risques sont couverts à hauteur de 130% au minimum par des actifs collatéraux garantissant les avances consenties par BNP Paribas Home Loan Covered Bonds au moyen d'un portefeuille de créances constitués sous forme de garantie financière régie par les articles L. 211-38 et suivants du Code monétaire et financier. En vertu de la convention cadre de prêts, en cas de survenance de certains événements prédéterminés (notamment le non respect des ratio dits « *Asset Covered Test* » ou « *Pre-maturity Test* » ou encore « *Collection Loss Reserve* » tels que décrits dans le prospectus du Programme MTN et, en tout état de cause, avant l'ouverture d'une procédure de sauvegarde ou la survenance de l'un des événements prévus au Livre VI du Code de commerce, à l'égard de BNP Paribas), BNP Paribas Home Loan Covered Bonds, sera en mesure d'exercer la garantie financière constituée par les actifs collatéralisés si BNP Paribas ne désintéresse pas la Société. Dans cette éventualité, conformément aux dispositions légales, et quelle que soit la date d'exercice de la garantie (y compris après le jugement d'ouverture de la procédure de sauvegarde), la propriété de ces actifs lui sera automatiquement transférée et BNP Paribas Home Loan Covered Bonds poursuivra le remboursement des « *covered bonds* » grâce aux revenus tirés du portefeuille de créances y compris, le cas échéant, par sa réalisation.
- d) Les actifs intégrés au pool de collatéral constitué par BNP Paribas sont évalués mensuellement par l'agent de calcul de la Société, BNP Paribas, l'objectif étant de maintenir le niveau de surdimensionnement adéquat pour satisfaire les objectifs de notation.

RISQUE DE TAUX ET RISQUE DE MARCHE

Les conditions actuelles de fonctionnement de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds ne l'exposent pas à un risque de taux.

Effectivement, les emprunts, par émission de « *covered bonds* », et les prêts conclus entre la Société et BNP Paribas dans le cadre de la convention cadre sont parfaitement adossés en taux et en durée.



Il faut ajouter que la « surcollatéralisation » à hauteur d'au moins 130 % dont bénéficie la Société en vertu du contrat de garantie financière conclu avec BNP Paribas la préserve assez largement d'un éventuel risque de taux résiduel.

BNP Paribas Home Loan Covered Bonds n'a, par ailleurs, aucune activité de marché autre que l'émission des « *covered bonds* » et ses statuts lui interdisent toute activité ne correspondant pas strictement à son objet unique.

Une variation des conditions de marché n'a pas d'incidence sur l'activité courante (émission d'obligations et prêt à sa maison mère) et par conséquent pas d'impact sur les résultats et le bilan de la Société. Une variation défavorable des conditions de marché n'aurait d'incidence que sur la capacité de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds à lever des fonds sur le marché obligataire.

Les résultats de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds correspondant au produit du placement des fonds propres sur le marché monétaire et aux marges générées par les commissions versées par BNP Paribas, déduction faite des frais généraux et de la rémunération des emprunts subordonnés contractés auprès de BNP Paribas, une baisse des taux sur le marché monétaire induit mécaniquement et marginalement une baisse des résultats de la Société.

Cependant, la Société pourrait être exposée à un risque de taux dans l'hypothèse d'un défaut de BNP Paribas. La Société serait alors amenée à exercer la garantie financière (voir les conditions infra « Risques Juridiques »), deviendrait, par conséquent, propriétaire des créances du pool de collatéral et supporterait le risque de taux lié aux disparités entre les taux payés en rémunération des « *covered bonds* » et le taux d'intérêt des actifs acquis après réalisation de la garantie.

En considération de ces risques, les documents du programme obligent BNP Paribas Home Loan Covered Bonds à conclure des swaps spécifiques avec une contrepartie externe au groupe pour la couverture de ces risques notamment en cas de baisse de la notation de BNP Paribas.

Le non respect de cette obligation par BNP Paribas Home Loan Covered Bonds constituerait un cas de défaut de BNP Paribas et de la Société. La Société devra, en plus, contracter des swaps miroirs subordonnés avec BNP Paribas, qui pourraient être résiliés à tout moment, sans aucun coût pour la Société. De plus, tous les coûts sous-jacents à la mise en place des swaps seront supportés par BNP Paribas.

RISQUE DE LIQUIDITE

Les conditions habituelles de fonctionnement de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds sont telles qu'elle n'est pas exposée, en principe, à un risque de liquidité.

Toutefois, il convient de noter que plusieurs ratios ont été mis en place pour s'assurer que BNP Paribas Home Loan Covered Bonds soit en mesure de faire face à ses échéances dans des cas où la Société serait amenée à verser des montants très importants notamment lorsqu'il est prévu que la totalité du principal des titres soit intégralement payée à l'échéance (obligations dites « *hard bullet* »). Il existe actuellement trois ratios, dont une description exhaustive figure dans le Base Prospectus du Programme MTN, qui fonctionnent selon les modalités suivantes :



- l'« Asset Cover Test » (ci-après l'« **ACT** »)

Consiste, en résumé, en un calcul périodique des actifs collatéraux de la société. Ce ratio vise à s'assurer de la présence constante d'un niveau de surcollatéral suffisant pour protéger la Société et les porteurs de « *covered bonds* » contre certains risques spécifiques de crédit et de marché.

Le pourcentage des actifs collatéraux pris en compte lors du calcul de l'ACT ne peut en aucun cas être supérieur à 92,5 % et assure donc un rehaussement de crédit minimal de 8,1 %.

De plus, bien que la quotité de financement (« *loan to value* » ou « LTV ») soit limitée à 100 % selon les critères d'éligibilité des créances, les exigences que BNP Paribas Home Loan Covered Bonds s'impose contractuellement pour l'établissement de son ratio de couverture lui font retenir seulement 80% de la valeur indexée des biens immobiliers. La valeur indexée est conservatrice puisqu'elle est calculée à partir des indices de coût de logement de l'INSEE de telle manière qu'elle prend en compte la totalité de la baisse du marché immobilier, mais seulement 80% de sa hausse.

Si à une date de calcul donnée, le ratio ACT n'était pas observé cela aurait pour conséquence de faire obstacle à l'émission de nouveau « *covered bonds* » tant qu'il ne serait pas remédié à la situation. Au cas où l'ACT demeurerait insuffisant à la prochaine date de calcul (le mois suivant), cela constituerait un cas de défaut de BNP Paribas (dit « *Borrower Event of Default* »). Dans cette hypothèse, la Société adresserait, alors, un avis de réalisation du collatéral à BNP Paribas ce qui aurait pour conséquence que plus aucune avance ne puisse être consentie dans le cadre de la convention cadre de prêts à terme et entraînerait l'exigibilité immédiate des avances déjà consenties. Serait alors calculé l'« *Amortisation Test* ».

- l'« Amortisation Test »

L'*Amortisation Test* consiste à vérifier, après délivrance d'un avis de réalisation du collatéral, si la valeur ajustée du portefeuille de créances en garantie est supérieure au montant nominal des « *covered bonds* » non remboursés.

La défaillance de l'*Amortisation Test*, qui pourrait résulter d'une forte dépréciation de l'immobilier résidentiel en France, soit d'une forte augmentation des défauts de paiement ou d'une combinaison des deux facteurs, constituerait un événement de défaut de la Société à la suite duquel le représentant de la masse pourra décider le déclenchement du remboursement accéléré des « *covered bonds* » dans l'intérêt des porteurs des parts.



- le «Pre-maturity test»

Ce test vise à réduire le risque de liquidité lié à un défaut de l'emprunteur peu avant l'arrivée à maturité de « *covered bonds* » intégralement payés à l'échéance (obligations dites « *hard bullet* »).

Dans ces circonstances, il est probable que la Société ne dispose pas d'assez de temps pour rassembler suffisamment de liquidités en réalisant le collatéral, ce qui pourrait entraîner un défaut dans le remboursement des « *covered bonds* ».

Pour palier ce risque, il est prévu que, dans l'hypothèse où la notation de BNP Paribas descend en deçà d'un certain seuil dans les neuf mois précédant l'arrivée à maturité de « *covered bonds* » intégralement à payer à l'échéance, la Société devra constituer dans un délai de trente jours ouvrés à compter de la dégradation de la notation, une réserve de liquidité suffisante pour couvrir le remboursement du principal desdits « *covered bonds* » ainsi que tous les frais accessoires à la charge de l'emprunteur.

Le non respect des exigences du *pre-maturity test* par l'emprunteur constitue un cas de défaut.

En plus de ces trois ratios susmentionnées, il existe un mécanisme de fonds de réserve qui doit palier le risque de liquidité court terme auquel la Société pourrait être confronté en cas de défaut de BNP Paribas. En effet, dans ce cas, la Société ne recevra plus aucun flux de BNP Paribas et devra attendre que les créanciers finaux aient été notifiés du transfert des créances avant de commencer à recevoir des remboursements sur le pool de collatéral. Pour couvrir cette période, BNP Paribas devra, en cas de baisse de sa notation, créditer un compte de réserve d'un montant égal à deux mois de remboursements (en intérêts et capital) sur les créances du pool de collatéral.

RISQUE DE CHANGE

Bien que les émissions sous le Programme MTN puissent être effectuées en d'autres devises que l'euro (notamment US Dollar, Yen, Franc Suisse, et sous condition d'accord préalable des agences de notation, en d'autres devises), les émissions effectuées par la Société en 2010 ont été presque exclusivement libellées en euro. Il convient également de noter que les actifs en collatéral sont, eux aussi, tous libellés en euro de telle sorte que l'activité de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds ne présente pas, pour l'exercice 2010, de risque de change.

RISQUE OPERATIONNEL

Une convention « *de mise à disposition de moyens* » conclue avec BNP Paribas permet de limiter les risques opérationnels de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds car BNP Paribas met à disposition tous les moyens humains et techniques nécessaires à la poursuite des activités de la Société notamment des moyens informatiques, de secrétariat juridique, de contrôle interne permanent et périodique et de déontologie. Etant donné les ressources très conséquentes de BNP Paribas, les risques opérationnels de la Société sont très minimes.



RISQUE JURIDIQUE

La structuration de la transaction a fait l'objet des conseils donnés par un cabinet d'avocats de premier plan, le cabinet Gide Loyrette Nouel. Par ailleurs, le risque juridique des opérations de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a été, lors du lancement du programme, très largement analysé tant en interne que par les agences de notation (et leurs propres cabinets conseils) et nous vous rappelons, à ce titre, que le Programme MTN de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a obtenu, à l'issue de ces analyses, une notation triple A par les Agences de Notation Moody's, Standard & Poors et Fitch.

Une équipe de juristes spécialisés de BNP Paribas, associée au cabinet Gide Loyrette Nouel, participe activement aux opérations de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds.

BNP Paribas constitue au bénéfice de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds un collatéral sur les créances de prêts immobiliers conclus avec ses clients particuliers. Ce collatéral est constitutif d'une garantie financière des avances conclues dans le cadre du contrat cadre de prêts entre les deux sociétés. Il est soumis aux dispositions des articles L. 211-36 et suivants du Code monétaire et financier français.

Ces dispositions légales résultent de la transposition en droit français de la Directive « *Collateral* » du 6 juin 2002. Ces dispositions ont notamment pour avantages de permettre (i) le transfert de propriété au profit de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds du portefeuille de créances en garantie, en cas de défaillance au sens large (voir risque de crédit) de BNP Paribas et (ii) l'opposabilité dudit transfert de propriété à l'ensemble des procédures prévues au Livre VI du Code de commerce ouvertes à l'encontre de BNP Paribas.

* * *

Par ailleurs, notons qu'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.

* * *

De même, à cette date, aucune procédure judiciaire, fiscale ou réglementaire susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière et le patrimoine de la société n'est en cours.



LISTE ET RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En application de l'article L. 225-102-1, alinéa 3 du Code de Commerce, nous vous informons de la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par des mandataires de la Société, en 2010.

I- CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nom, prénom	Fonctions
M. Michel EYDOUX	Président du Conseil de Surveillance Michel EYDOUX exerce par ailleurs au sein de BNP Paribas S.A. la fonction de responsable de ALM – Treasury. Aucun autre mandat social.
M. Jean-Louis GODARD, en qualité de représentant permanent de BNP PARIBAS S.A.	Membre du Conseil de Surveillance, Jean-Louis Godard exerce par ailleurs au sein de BNP Paribas S.A. la fonction de Responsable de ALM Groupe. Autres mandats sociaux : - Administrateur et Président Directeur Général de BNP Paribas Public Sector SCF - Représentant permanent de BNP Paribas SA au Conseil d'administration de EuroTitrisation ;
M. Emmanuel BUTTIN	Membre du Conseil de Surveillance – Vice Président Emmanuel BUTTIN exerce, par ailleurs, au sein de BNP Paribas S.A. la fonction de Directeur Comptable du Groupe. Aucun autre mandat social.
M. Albert BOSSUET	Membre du conseil de surveillance indépendant. Aucun autre mandat social.



II- DIRECTOIRE

Nom, prénom	Fonctions
Mme Valérie BRUNERIE	<p>Présidente du Directoire</p> <p>Mme. Valérie BRUNERIE, exerce par ailleurs au sein de BNP Paribas S.A. la fonction de responsable du financement et de la titrisation au sein de l'ALM Groupe.</p> <p>Autres mandats sociaux :</p> <ul style="list-style-type: none">- Administrateur et Directeur Général délégué de BNP Paribas Public Sector SCF ;- Représentant permanent de BNP Paribas SA, administrateur de France Titrisation S.A- Représentant permanent de BNP Paribas SA, administrateur au Conseil d'administration de la Société de Financement de l'Economie Française ; et- Représentant permanent de BNP Paribas SA, administrateur au Conseil d'administration de la Caisse de Refinancement de l'Habitat. <p><u>Représentant légal vis-à-vis autorités de tutelle</u></p>
M. Alain DEFORGE	<p>Directeur Général</p> <p>Alain DEFORGE est par ailleurs, au sein de BNP Paribas S.A., adjoint au responsable de l'équipe Funding – Moyen Long Terme au sein de ALM – Treasury.</p> <p>Aucun autre mandat social.</p> <p><u>Représentant légal vis-à-vis autorités de tutelle</u></p>
Mme. Véronique FLOXOLI	<p>Membre du Directoire</p> <p>Véronique FLOXOLI est par ailleurs, au sein de BNP Paribas S.A., membre de l'équipe Funding – Moyen Long Terme au sein de ALM – Treasury.</p> <p>Autres mandats sociaux :</p> <ul style="list-style-type: none">- Administrateur de BNP Paribas Public Sector SCF.



M. Jean CLAMON	<p>Membre du Directoire Représentant légal vis-à-vis autorités de tutelle</p> <p>M. Jean CLAMON est, par ailleurs, responsable de la conformité et de la coordination du contrôle interne du Groupe BNP Paribas.</p> <p>Autres mandats sociaux :</p> <ul style="list-style-type: none">- Administrateur de BNP Paribas Personal Finance S.A ;- Administrateur de ARVAL Service Lease ;- Administrateur de Euro Securities Partners S.A.S ;- Administrateur de ERBE (Belgique) ;- Administrateur de BGL BNP Paribas ;- Administrateur de Compagnie Nationale à Portefeuille (Belgique) ;- Administrateur de BNL SpA (Italie) ;- Administrateur de BNP Paribas Suisse S.A ;- Vice Président du Conseil de Surveillance du Fonds de Garantie des Dépôts ; et- Administrateur, représentant de BNP Paribas, à la Fondation de France.
-----------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Relativement à l'application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance que les mandataires sociaux n'ont bénéficié ni de rémunération ni d'avantage d'une quelconque nature de la part de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds. Certains mandataires sociaux exercent leur activité principale en tant que salariés de BNP Paribas, société qui contrôle BNP Paribas Home Loan Covered Bonds; ils reçoivent à ce titre une rémunération et des avantages que BNP Paribas ne communique pas à ses filiales, conformément à sa politique interne relative aux salariés qui n'exercent pas de mandats sociaux en son sein.

III- COMMISSAIRES AUX COMPTES ET CONTROLEUR SPECIFIQUE

Commissaires aux comptes titulaires	Commissaires aux comptes suppléants
<p>PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92 208 Neuilly-sur-Seine Cedex Associé : M. Patrice MOROT</p>	<p>M. Pierre COLL 63, rue de Villiers, 92 208 Neuilly-sur-Seine Cedex</p>
<p>Mazars Immeuble EXALTIS 61, rue Henri Regnault 92075 Paris la Défense Cedex Associé : M. Guillaume POTEL</p>	<p>M. Michel BARBET MASSIN 61, rue Henri Regnault, 92075 Paris la Défense Cedex</p>



La rémunération des commissaires aux comptes est estimée pour l'exercice 2010 à 25 606 euros.

Nous vous rappelons que la société a nommé un contrôleur spécifique :

Contrôleur Spécifique titulaire	Contrôleur Spécifique suppléant
FIDES AUDIT 37 avenue de Friedland, 75008 Paris Associé : M. Stéphane MASSA	M.B.V & Associés, 39 avenue de Friedland, 75008 Paris Associé : Mme. Martine LECONTE

Le contrôleur spécifique n'a pas reçu de rémunération au titre de l'exercice 2010.



PROPOSITIONS DU DIRECTOIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES

Mesdames et Messieurs, les actionnaires

Nous vous proposons d'approuver les comptes de l'exercice 2010 faisant ressortir un bénéfice net après impôt de 298 180.98 euros en baisse de plus de 78 % par rapport à celui de l'exercice 2009.

Il est proposé à la présente Assemblée d'affecter le résultat comme suit :

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide d'affecter le résultat, conformément à la politique du Groupe BNP Paribas de la manière suivante :

<i>Bénéfice net de l'exercice</i>	<i>298 180.98</i>
<i>Report à nouveau bénéficiaire</i>	<i>169 477.83</i>
Total	467 658.81
<i>Dotation à la réserve légale</i>	<i>14 909.05</i>
<i>Dividende</i>	<i>0.00</i>
<i>Report à nouveau</i>	<i>452 749.76</i>
Total	467 658.81

Pour l'exercice 2010, il n'est donc pas proposé de verser de dividende aux actionnaires de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds.

Il est rappelé que BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a procédé au titre de l'exercice 2009 à la distribution 1 225 000 euros, soit un dividende net unitaire de 0.07 euros par action.



**PROJET DE TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE
ORDINAIRE DU 26 AVRIL 2011**

I. PREMIERE RESOLUTION

Approbation du rapport annuel de gestion du Directoire et des observations écrites du Conseil de Surveillance ; Rapport général des commissaires aux comptes ; Approbation des comptes annuels clos le 31 décembre 2010- Quitus aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance ;

L'Assemblée Générale, statuant en la forme ordinaire, après avoir pris connaissance du rapport annuel du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance et du rapport général des commissaires aux comptes, approuve dans toutes leurs parties le rapport annuel du Directoire, les observations du Conseil de Surveillance et les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2010, faisant ressortir un bénéfice net de 298 180.98 euros.

Elle donne quitus entier et sans réserve aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de l'accomplissement de leur mandat au titre dudit exercice.

Cette résolution est.

II. SECONDE RESOLUTION

Approbation de l'affectation du résultat proposée par le Directoire ;

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, décide d'affecter le résultat de la manière suivante :

Bénéfice net de l'exercice	298 180.98
Report à nouveau bénéficiaire	169 477.83
Total	467 658.81
Dotations à la réserve légale	14 909.05
Dividende	0.00
Report à nouveau	452 749.76
Total	467 658.81

Pour l'exercice 2010, il n'est donc pas proposé de verser de dividende aux actionnaires de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds.

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé que BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a procédé au titre de l'exercice 2009 à la distribution d'un dividende global de 1 225 000 euros, soit un dividende net unitaire de 0.07 euros par action, il s'agissait de la quatrième distribution de dividendes depuis sa création.

Cette résolution est.



III. TROISIEME RESOLUTION

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce - Approbation de ces conventions en application de l'article L 225-88 alinéa 2 du Code de commerce;

L'Assemblée Générale, statuant en la forme ordinaire, après avoir pris connaissance du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de commerce, prend acte des conclusions de ce rapport et approuve les conventions qui y sont mentionnées.

Cette résolution est.

IV. QUATRIEME RESOLUTION

Pouvoir en vue des formalités

L'Assemblée générale décide de donner tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait des présentes pour faire tous dépôts et publications prescrits par la loi.

Cette résolution est.



BNP PARIBAS
HOME LOAN COVERED BONDS

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de € 175 000 000
Siège Social : 1 boulevard Haussmann – 75009 PARIS
454 084 211 R.C.S. PARIS

RAPPORT

Présenté au Conseil de surveillance du 28 mars 2011

sur

LES COMPTES ET RAPPORT ANNUELS DE GESTION 2010

Rapporteur :

M. Emmanuel BUTTIN, vice-président du Conseil de Surveillance.

Messieurs,

Vous m'avez chargé, lors de la séance du Conseil de Surveillance du 16 mars 2011, d'établir un rapport sur les comptes annuels et le rapport de gestion pour l'exercice 2010, qui nous ont été présentés, par Mme. Valérie BRUNERIE, Présidente du Directoire de notre société.

Comme vous le savez, la mission essentielle de notre Conseil consiste à exercer le contrôle permanent de la gestion de la société effectuée par le Directoire. A ce titre l'article L. 225-68 du Code de commerce prévoit expressément que le Directoire présente au Conseil de Surveillance aux fins de vérification et de contrôle « le rapport du Directoire ainsi que les comptes de l'exercice » et qu'ultérieurement, le Conseil de Surveillance présente à l'Assemblée générale annuelle des actionnaires ses éventuelles observations sur lesdits documents.

Le présent rapport vise à vous assister dans l'exécution de cette mission. Il prend notamment en considération :

- les discussions qui ont eu lieu entre les membres du Conseil de Surveillance, les commissaires aux comptes, la Présidente du Directoire, et le représentant invité du département du « *Reporting Filiales* » de BNP Paribas, suite à la présentation des comptes et du rapport annuel de gestion lors de la séance du 16 mars 2011 ;
- les éventuelles remarques qui m'ont été communiquées de manière informelle par chacun des membres du présent Conseil lors de l'examen des ces documents auquel vous avez procédé à titre individuel ;
- et, bien évidemment, de ce que j'ai à faire valoir sur ces documents suite à un examen exhaustif et attentif de ceux-ci, auquel s'ajoute une décomposition du résultat en annexe du présent rapport ;
- il en ressort, après une étude minutieuse des comptes de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds, que je n'ai pas de remarque à formuler. En conséquence, je propose au Conseil de Surveillance de ne pas formuler d'observations sur le rapport annuel et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, qui seront présentés par le Directoire à l'Assemblée générale des actionnaires du 26 avril 2011.

Fait à Paris, le 30 mars 2011,

M. Emmanuel BUTTIN

Vice-président du Conseil de Surveillance

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS[1]

Rubrique	2010		2009		Variation	Commentaires
	Produits	Charges	Produits	Charges		
Résultat issu des émissions						
Intérêts des prêts	694 550		686 964		7 586	Les intérêts s/prêts et obligations sont identiques, l'écart correspond à une régularisation de 2008, opérée en 2009 sur le nombre de jours pour le calcul des courus s/prêts et obligations
Intérêts des émissions		-694 550		-686 768	-7 782	
Lissage des soultes s/prêts	18 975		14 550		4 425	
Lissage des primes d'émissions / remboursements		-17 997		-13 662	-4 335	
Commission de mise à jour du programme	1 050		1 050		0	
Frais liés aux émissions et à la Mise à jour du programme		-1 103		-1 211	108	Cette commission sert à couvrir la mise à jour du programme (frais juridiques GIDE)
	925		923		2	
Résultat financier						
Dépôts à terme	1 938		4 244		-2 306	Le montant des DAT et dettes subordonnées est inchangé entre 2010 et 2009, par contre la baisse des taux entraîne une diminution de la rémunération des DAT de 2 306 K€ mais en contrepartie une diminution du coût des dettes de 697 K€, soit une baisse globale de 1 609 K€
Dettes subordonnées		-769		-1 466	697	
Intérêts s/CAV	18			-89		
	1 187		2 689		-1 502	
Frais généraux						
Mise à disposition de moyens		-179		-179	0	
Honoraires divers (cac+autres)		-32		-17	-15	
Frais de bourse + garde de titres BP2S		-49		-22	-27	
Divers (ASF, CSSF)		-30		-17	-13	
Impôts et taxes		-1 331		-1 236	-95	
	0	-1 621	0	-1 471	-150	
Résultat avant impôt	491		2 141		-1 650	

[1] Les chiffres sont en milliers d'euros.

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS**

(Exercice clos le 31 décembre 2010)

PricewaterhouseCoopers Audit

63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars

Exaltis
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

(Exercice clos le 31 décembre 2010)

Aux Actionnaires
BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS
1, boulevard Haussman
75009 PARIS

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III- Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- *la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels ;*
- *la sincérité des informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur. Nous attirons votre attention sur les raisons exposées dans le rapport de gestion pour lesquelles votre société ne dispose pas d'informations relatives aux rémunérations et avantages versés par la société contrôlante aux mandataires sociaux de votre société qui ne sont pas en même temps mandataires sociaux de la société contrôlante.*

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 31 mars 2011,

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars

Patrice Morot

Guillaume Potel

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

Siège Social : 1 Boulevard Haussmann 75009 Paris
Société Anonyme au capital de 175 000 000 €
N° Siret : 454 084 211

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre
2010

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-58 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS SOUMIS A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-86 du code de commerce.

En application de l'article du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

- **Subordinated Loan Agreement** (contrat de prêt subordonné) conclu le 5 décembre 2006 et amendé le 23 avril 2007 entre BNP Paribas (en qualité de prêteur) et la Société pour une durée de 10 (dix) années : convention par laquelle BNP Paribas a, en tant que créancier subordonné, prêté à la Société 15 millions d'euros bénéficiant d'une rémunération trimestrielle indexée sur l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,40 % en période normale et en cas de non remboursement anticipé par la Société à l'issue de 5 (cinq) années à compter de sa conclusion d'une marge qui sera majorée de 0,50 % pour les trimestres suivants ; Subordinated Loan Agreement qui a été amendé le 23 avril 2007 afin de modifier les taux d'intérêts applicables qui seront, à compter de la prochaine Date d'Intérêt, soit le 1er juin 2007 constitués d'une rémunération trimestrielle indexée sur l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,25 % et à défaut de Remboursement Anticipé le 1er décembre 2011, soit cinq années calendaires à compter de la Date de Règlement, pour chaque Période d'Intérêts suivante, le taux d'intérêt variable sera majoré de 0,50 % et sera égal à l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,75%.

Ainsi, la charge d'intérêt au titre de l'exercice 2010 représente 154 625 euros

- **Subordinated Loan Agreement** (contrat de prêt subordonné) entre BNP Paribas (en qualité de prêteur) et la Société pour une durée de 10 (dix) années : convention en date du 8 mars 2007, autorisée par le Conseil de surveillance du 7 mars 2007, par laquelle BNP Paribas a, en tant que créancier subordonné, prêté à la Société 60 millions d'euros bénéficiant d'une rémunération trimestrielle indexée sur l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,25 % et à défaut de Remboursement Anticipé le 8 mars 2012, soit cinq années calendaires à compter de la Date de Règlement, pour chaque Période d'Intérêts suivante, le taux d'intérêt variable sera majoré de 0,50 % et sera égal à l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,75%.

Ainsi, la charge d'intérêt au titre de l'exercice 2010 représente 614 640 euros.

- **Convention de Mise à Disposition de Moyens** conclue entre BNP Paribas et la Société : convention en date du 5 décembre 2006 et dont l'amendement en date du 21 décembre 2007 a été autorisé préalablement par le Conseil de surveillance du 21 décembre 2007, par laquelle la Société, qui ne dispose pas de moyens matériels et humains propres, a mandaté BNP Paribas afin d'assurer, de manière générale, la gestion au quotidien de la Société dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables à un établissement de crédit pour une rémunération, comprenant, en incorporant celle versée au titre de l' *Administrative Agreement* et du *Calculation Services Agreement*, 150.000 € hors taxes par an.

Ainsi, l'impact de cette convention sur les comptes 2010 représente 179 400 euros.

- **Issuer Dealer Agreement** conclu entre BNP Paribas (en qualité de « *Arranger* » et « *Dealer* ») et la Société : convention, en date du 5 décembre 2006 et autorisée par le Conseil de surveillance du 30 novembre 2006, dont les amendements en date du 21 décembre 2007, du 8 juillet 2008, du 16 juillet 2009 et du 27 juillet 2010 ont été respectivement autorisés par le Conseil de surveillance du 21 décembre 2007, du 20 juin 2008, du 8 juin 2009 et du 8 juin 2010, par laquelle la Société, en tant qu'émetteur d'obligations dites « covered bonds » a mandaté BNP Paribas afin de les placer auprès de certains investisseurs pour une rémunération variable selon l'échéance et les montants des émissions.

Ainsi, l'impact de cette convention sur les comptes 2010 représente 15,9 Millions d'euros.

- **Administrative Agreement** conclu, entre BNP Paribas (principalement en qualité de « *Administrator* ») et la Société : convention en date du 5 décembre 2006, amendée le 27 juillet 2010 et préalablement autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006 par laquelle la Société, qui ne dispose pas de moyens matériels et humains propres, a mandaté BNP Paribas afin d'assurer, de manière générale, la gestion au quotidien de la Société dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables à un établissement de crédit pour une rémunération de 140.000 € annuel ; comprise dans la rémunération globale prévue dans la *Convention de Mise à Disposition de Moyens*.
- **Calculation Services Agreement** conclu entre BNP Paribas (principalement en qualité de « *Issuer Calculation Agent* ») et la Société : convention, en date du 5 décembre 2006 et autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, par laquelle la Société, qui ne dispose pas de moyens matériels et humains propres, a mandaté BNP Paribas afin d'assurer, de manière spécifique, le calcul effectif de certains ratios relatifs à la composition de l'actif et son adéquation avec les engagements pris au passif de la Société pour une rémunération de 10.000 € annuel ; comprise dans la rémunération globale prévue dans la *Convention de Mise à Disposition de Moyens*
- **Asset Monitor Agreement** conclu entre BNP Paribas (principalement en qualité de « *Administrator* » et de « *Issuer Calculation Agent* »), une firme d'audit (en qualité de « *Asset Monitor* ») et la Société : convention, en date du 5 décembre 2006 et autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, par laquelle la Société, qui ne dispose pas de moyens matériels et humains propres, a mandaté un cabinet d'audit externe afin d'assurer, de manière spécifique, le contrôle des calculs effectués par BNP Paribas de certains ratios relatifs à la composition de l'actif et son adéquation avec les engagements pris au passif de la Société ; BNP Paribas ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.

Cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2010.

- **Issuer Accounts Agreement** conclu entre BNP Paribas (en qualité de « *Issuer Accounts Bank* », de « *Administrator* » et de « *Issuer Calculation Agent* ») et la Société : convention, en date du 5 décembre 2006, amendée le 27 juillet 2010 et autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, par laquelle la Société a ouvert l'ensemble de ses comptes espèces et d'instruments financiers dans les livres de BNP Paribas (en tant que teneur de compte) et qui régit le fonctionnement desdits comptes pour une rémunération trimestrielle pour chaque compte ouvert de 77 (soixante dix sept) euros et de 9 (neuf) euros par trimestre et par compte ouvert pour l'accès Internet.

Cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2010.

- **Issuer Accounts Pledge Agreement** conclu en date du 5 décembre 2006, amendée le 27 juillet 2010 et autorisé par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, *inter alios*, entre BNP Paribas Securities Services (en qualité de « *Issuer Security Agent* » agissant au nom et pour le compte des porteurs de *Covered Bonds*) et la Société (en qualité de constituant de la sûreté) ; BNP Paribas ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.

Cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2010.

- **Receivables Pledge Agreement** conclu, *inter alios*, entre BNP Paribas Securities Services (en qualité de « *Issuer Security Agent* » agissant au nom et pour le compte des porteurs de *Covered Bonds*), BNP Paribas (en tant qu'« *Administrator* ») et la Société (en qualité de « *Pledgor of Receivables* ») : convention, en date du 5 décembre 2006, amendée le 27 juillet 2010 et autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, organisant les conditions dans lesquelles les créances qui pourraient figurer à l'actif de la Société seront nanties au bénéfice des porteurs de « *covered bonds* » ; BNP Paribas et la Société ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.

L'impact de cette convention sur les comptes 2010 représente les montants effectivement applicables des engagements de garantie reçus de BNP Paribas en faveur de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds SA pour 29 844 000 000 euros. Le montant du stock de nantissements donnés en garantie étant de 32 700 364 868 euros au 31 décembre 2010.

- **Borrower Facility Agreement** conclu entre BNP Paribas (principalement, en qualité de « *Borrower* ») et la Société (en qualité de « *Lender* ») : convention, en date du le 5 décembre 2006, amendée le 27 juillet 2010 et autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, organisant les conditions et les modalités de mise à disposition des fonds levés sur les marchés par la Société et prêtés à BNP Paribas ; la Société reprête les fonds exactement aux mêmes conditions à BNP Paribas, toutefois, la Société est rémunérée conformément aux conditions prévues dans la *Fee Letter*, visée ci-dessous.

Ainsi, les intérêts perçus de BNP Paribas s'élèvent à 694 538 006 euros.

- **Fee Letter** conclue le 5 décembre 2006 et autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, elle est mentionnée dans le *Borrower Facility Agreement* visé ci-dessus, émise par la Société et BNP Paribas comportant l'engagement unilatéral de BNP Paribas de verser à la société (a) une commission « *globale de mise en place des financements* » d'un montant de 3 140 000 € (taxes incluses) payée à la date de mise en place du programme d'émission des « *covered bonds* », (b) une commission « *d'acquisition des financements* » pour une tranche donnée, comprise entre 0.05% et 2.00 % du montant nominal des « *covered bonds* » émis payable à chaque nouvelle émission et (c) une commission « *périodique de mise à jour des financements* » d'un montant annuel de 95 000 € toutes taxes comprises, payable lors de chaque mise à jour du programme.

L'impact de cette convention dans les comptes 2010 se traduit par des commissions perçues pour un montant global de 95 000 euros.

- **Borrower Collateral Security Agreement** conclu entre BNP Paribas (en qualité de « *Cash Collateral Provider* », d'« *Administrator* » et de « *Calculation Agent* ») et la Société (en qualité de « *Lender* ») ; convention, en date du 5 décembre 2006 et autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, dont les amendements en date du 8 janvier 2007, du 9 janvier 2008, du 8 juillet 2008, du 16 juillet 2009 et du 27 juillet 2010 ont été respectivement autorisés par le Conseil de surveillance du 8 janvier 2007, 9 janvier 2008, 20 juin 2008 du 8 juin 2009 et du 8 juin 2010 , organisant les conditions et les modalités de mise en collatéral des créances par BNP Paribas en garantie de la mise à disposition des fonds qui lui sont prêtés; la Société ne bénéficie pas spécifiquement de rémunération au titre de cette convention mais, cette dernière étant constitutive d'un accessoire au contrat *Borrower Facility Agreement*, la Société est rémunérée conformément aux conditions prévues dans la *Fee Letter*.

Cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2010.

- **Cash Collateral Agreement** conclu entre BNP Paribas (en qualité de « *Borrower* », d'« *Administrator* » et d'« *Issuer Calculation Agent* ») et la Société (en qualité de « *Lender* ») : convention en date du 5 décembre 2006, amendée le 27 juillet 2010 et autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, organisant les conditions et les modalités de mise en collatéral d'un certain montant en espèces par BNP Paribas en cas de survenance de certains événements déclencheurs ; la Société ne bénéficie pas spécifiquement de rémunération au titre de cette convention mais, cette dernière étant constitutive d'un accessoire au contrat *Borrower Facility Agreement*, la Société est rémunérée conformément aux conditions prévues dans la *Fee Letter*, visée ci-dessus.

Cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2010.

- **Hedging Approved Form Letter** émise par la Société et BNP Paribas concernant chacun des *Issuer Hedging Agreement(s)* et *Borrower Hedging Agreement(s)*, ainsi chacun des *Issuer Hedging Agreement(s)* à conclure entre un/des *Eligible Hedging Provider(s)* et la Société, et chacun des *Borrower Hedging Agreement(s)* à conclure entre BNP Paribas et la Société, dont les modèles (*ISDA Master Agreement* incluant son *Schedule*, *Credit Support Annex* et *Confirmations* applicables) figurent en annexe de cette *Hedging Approved Form Letter* ; convention, en date du 5 décembre 2006, autorisée par le Conseil de Surveillance du 30 novembre 2006, et dont l'amendement a été autorisé par le Conseil de surveillance du 21 décembre 2007, organisant les conditions et les modalités de conclusion de contrats de couverture qui devront être conclus soit avec BNP Paribas soit avec d'autres contreparties en cas de survenance de certains événements déclencheurs ; BNP Paribas ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.

Cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2010.

- **Convention d'intégration fiscale** (composée d'une convention et d'un avenant) conclue le 5 décembre 2006 entre la Société et BNP Paribas : convention organisant les conditions et les modalités de l'intégration fiscale de la Société dans le groupe contrôlé par BNP Paribas qui a été amendée pour intégrer que BNP Paribas renonce, d'ores et déjà, à tout recours sur la Société relativement à toutes sommes dues au titre de l'impôt sur les sociétés, des intérêts de retard et pénalités qui auront pu être versés par BNP Paribas au titre des contrôles fiscaux subis par la Société ; BNP Paribas ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.

Cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2010.

- **Master Definitions and Construction Agreement** conclu entre BNP Paribas et la Société : convention, en date du 5 décembre 2006, autorisée par le Conseil de surveillance du 30 novembre 2006, et dont les amendements des 8 janvier, 21 décembre 2007, 9 janvier 2008, 8 juillet 2008, 16 juillet 2009 et 27 juillet 2010 ont été respectivement autorisés par le Conseil de surveillance du 8 janvier, du 21 décembre 2007, du 9 janvier, du 20 juin 2008, du 8 juin 2009 et du 8 juin 2010, par laquelle sont énumérées les principales définitions utilisées dans les contrats en engagements ci-dessus ; BNP Paribas et la Société ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.

Cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2010.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 31 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

MAZARS

Patrice Morot

Guillaume Potel

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

I - PREPARATION ET ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE

Les informations fournies ci-dessous viennent en complément des éléments fournis dans le rapport annuel de gestion conformément à l'article L.225-102-1 du Code de commerce (notamment sur les rémunérations, les mandats et fonctions des mandataires sociaux). De même, la liste nominative des membres du directoire et du conseil de surveillance est présentée dans le rapport de gestion.

1. STRUCTURE DE GOUVERNANCE ET CONSEIL

- Mode de direction choisi

BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est une société anonyme (la « **Société** »). Elle est administrée par un directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle d'un conseil de surveillance.

- Composition du conseil de surveillance et du directoire

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-69 du Code de commerce, le conseil de surveillance est composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, dont un président et un vice-président qui sont des personnes physiques. Actuellement, le conseil de surveillance est composé de quatre membres. Le nombre des membres du directoire est fixé par le conseil de surveillance et ne peut être supérieur à cinq. Actuellement, le directoire est composé de trois membres.

- Durée du mandat

La durée des fonctions des membres du conseil de surveillance est de six années. Le président et le vice président sont nommés pour une durée qui ne peut excéder celle de leur mandat de membre du conseil de surveillance. Les membres du directoire sont également nommés pour six ans.

- Nombre minimum d'actions

Une action minimum par membre du conseil de surveillance.

- Age maximum :

La limite d'âge des membres du conseil de surveillance a été fixée à 75 ans révolus, et celle des membres du directoire a été fixée à 65 ans révolus.

- Indépendance et diversification des membres du conseil de surveillance et du directoire:

Le conseil de surveillance comprend au moins un membre indépendant en application de l'article 14 - V des statuts de la Société, qui définit les critères permettant de qualifier un administrateur d' « indépendant ». Cette fonction est actuellement exercée par Monsieur

M. Albert Bossuet qui réunit effectivement bien les critères listés à l'article 14 - V des statuts.

Les autres membres du conseil de surveillance et du directoire sont salariés de l'actionnaire principal, BNP Paribas.

- Rôle, missions et fonctionnement général du conseil de surveillance et du directoire :

- Conformément à la loi et aux statuts de la Société, le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société effectué par le directoire, et donne à ce dernier les autorisations préalables à la conclusion des opérations que celui-ci ne peut accomplir sans son autorisation.

A toute époque de l'année, il opère les vérifications et contrôles qu'il juge opportuns et se fait communiquer les documents qu'il estime utiles pour l'accomplissement de sa mission.

Une fois par trimestre, le directoire présente au conseil de surveillance un rapport sur la marche de la société qui retrace les principaux actes ou faits intervenus dans la gestion de la Société.

Par ailleurs, après la clôture de chaque exercice et dans un délai de trois mois, le directoire doit présenter au conseil de surveillance aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels ainsi que son rapport destinés à l'assemblée générale annuelle des actionnaires. Le conseil de surveillance présente ensuite à l'assemblée générale ses observations sur le rapport du directoire ainsi que sur les comptes de l'exercice.

- Conformément à la loi et aux statuts de la Société, le directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société ; il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par le Code de commerce ou par les statuts au conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires.

Toutefois, en application des dispositions de l'article L. 228-40 alinéa 1 du Code de commerce, le directoire a seul qualité pour décider ou autoriser l'émission, sur les marchés réglementés ou non réglementés ou hors marché, d'obligations ou d'autres instruments financiers équivalents émis sur le fondement de droits étrangers, à condition que la documentation de programme en vertu de laquelle cette émission est réalisée ait été approuvée par l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire et que ladite émission soit réalisée en stricte conformité avec ladite documentation de programme.

De plus, en application des dispositions de l'article L. 228-40 alinéa 3 du Code de commerce, le directoire peut, dans certaines limites, déléguer à son président et, avec l'accord de celui-ci, à un ou plusieurs de ses membres et/ou à toute personne qui n'est pas membre du directoire, les pouvoirs nécessaires pour réaliser dans un délai d'un an, l'émission des obligations ou autres instruments financiers équivalents et en arrêter les modalités.

- Le directoire est tenu d'informer les actionnaires dans les meilleurs délais avant tout dépôt d'une déclaration de cessation des paiements ou, plus généralement, tout acte visant à demander l'ouverture d'une procédure de redressement ou de liquidation judiciaire à l'encontre de la société.

- Le directoire doit s'assurer que les contrats et engagements conclus par la Société d'un montant supérieur ou égal à 5.000 euros prévoient que chacun des cocontractants de la Société renonce expressément à tout recours en responsabilité contractuelle à l'encontre de la Société et à tout recours en vue de l'ouverture, s'agissant de la Société ou de l'un quelconque de ses actifs, de l'une quelconque des procédures prévues au Livre VI du Code de commerce.

- Activité du conseil de surveillance et du directoire en 2010 :

Au cours de l'année 2010 se sont tenus sept conseils de surveillance et sept directoires.

Pour plus de détail concernant la vie sociale de la Société, nous vous invitons à vous reporter aux rapports d'activité trimestrielle du directoire au conseil de surveillance.

- Principes et règles arrêtés pour déterminer la rémunération des mandataires sociaux :

Conformément aux articles 17 et 20 des statuts de la Société, l'assemblée générale peut éventuellement allouer au conseil de surveillance, en rémunération de leur activité, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle que cette assemblée détermine sans être liée par des décisions antérieures. Le montant de celle-ci est porté aux charges d'exploitation.

Le conseil de surveillance répartit librement entre ses membres les sommes globales allouées aux membres du conseil de surveillance sous forme de jetons de présence. Il peut éventuellement être alloué par le conseil de surveillance des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandat confiés à des membres du conseil de surveillance ; dans ce cas, ces rémunérations, portées aux charges d'exploitation, sont soumises à la procédure de contrôle prévue aux articles L. 225-86 et suivants du Code de Commerce.

Le conseil de surveillance peut autoriser le remboursement des frais et des dépenses engagées par les membres du conseil de surveillance dans l'intérêt de la Société, et fixe, s'il y a lieu d'être, la rémunération des membres du directoire.

Toutefois, relativement à l'application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, nous portons à votre connaissance que les mandataires sociaux n'ont bénéficié ni de rémunération ni d'avantage d'une quelconque nature de la part de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds. Certains mandataires sociaux exercent leur activité principale en tant que salariés de BNP Paribas, société qui contrôle BNP Paribas Home Loan Covered Bonds; ils reçoivent à ce titre une rémunération et des avantages que BNP Paribas ne communique pas à ses filiales, conformément à sa politique interne relative aux salariés qui n'exercent pas de mandats sociaux en son sein.

- Conventions « réglementées » et « déclarables » :

Conformément à l'article R. 225-57 du Code de commerce, la liste des conventions réglementées qui ont été nécessaires en 2006 à la mise en place du programme d'émission de covered bonds et dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, est détaillée ci-après.

- (i) Le ***Subordinated Loan Agreement*** (contrat de prêt subordonné), conclu le 5 décembre 2006 et amendé le 23 avril 2007, entre BNP Paribas (en qualité de prêteur) et la Société pour une durée de 10 (dix) années : convention par laquelle BNP Paribas a, en tant que créancier subordonné, prêté à la Société 15 (quinze) millions d'euros bénéficiant d'une rémunération trimestrielle indexée sur l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,40 % en période normale et en cas de non remboursement anticipé par la Société à l'issue de 5 (cinq) années à compter de sa conclusion d'une marge qui sera majorée de 0,50 % pour les trimestres suivants ; *Subordinated Loan Agreement* qui a été amendé le 23 avril 2007 afin de modifier

les taux d'intérêts applicables qui seront, à compter de la prochaine Date d'Intérêt, soit le 1^{er} juin 2007 constitué d'une rémunération trimestrielle indexée sur l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,25 % et à défaut de remboursement anticipé le 1^{er} décembre 2011, soit 5 (cinq) années calendaires à compter de la Date de Règlement, pour chaque Période d'Intérêts suivante, le taux d'intérêt variable sera majoré de 0,50 % et sera égal à l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,75%.

- (ii) Le **Subordinated Loan Agreement** (contrat de prêt subordonné) conclu le 7 mars 2007 entre BNP Paribas (en qualité de prêteur) et la Société pour une durée de 10 (dix) années : convention par laquelle BNP Paribas a, en tant que créancier subordonné, prêté à la Société 60 (soixante) millions d'euros bénéficiant d'une rémunération trimestrielle indexée sur l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,25 % et à défaut de Remboursement Anticipé le 8 mars 2012, soit 5 (cinq) années calendaires à compter de la Date de Règlement, pour chaque Période d'Intérêts suivante, le taux d'intérêt variable sera majoré de 0,50 % et sera égal à l'Euribor 3 mois plus une marge de 0,75%.
- (iii) La **Convention de Mise à Disposition de Moyens**, conclue le 5 décembre 2006 et amendée le 21 décembre 2007, entre BNP Paribas et la Société : convention par laquelle la Société, qui ne dispose pas de moyens matériels et humains propres, a mandaté BNP Paribas afin d'assurer, de manière générale, la gestion au quotidien de la Société dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables à un établissement de crédit pour une rémunération, comprenant, en incorporant celle versée au titre de l' *Administrative Agreement* et du *Calculation Services Agreement*, 150 000 (cent cinquante mille) euros par an.
- (iv) L'**Issuer Dealer Agreement**, conclu le 5 décembre 2006, et amendé le 21 décembre 2007, le 8 juillet 2008, le 16 juillet 2009 et le 27 juillet 2010, entre BNP Paribas (en qualité d'« *Arranger* » et « *Dealer* ») et la Société : convention par laquelle la Société, en tant qu'émetteur d'obligations dites « *covered bonds* » a mandaté BNP Paribas afin de les placer auprès de certains investisseurs pour une rémunération variable selon l'échéance et les montants des émissions.
- (v) L'**Administrative Agreement**, conclu le 5 décembre 2006, et amendé le 27 juillet 2010 entre BNP Paribas (principalement en qualité de « *Administrator* ») et la Société : convention par laquelle la Société, qui ne dispose pas de moyens matériels et humains propres, a mandaté BNP Paribas afin d'assurer, de manière générale, la gestion au quotidien de la Société dans le respect des dispositions légales et réglementaires applicables à un établissement de crédit pour une rémunération annuelle de 140.000 (cent quarante mille) euros ; qui est comprise dans la rémunération globale prévue dans la Convention de Mise à Disposition de Moyens.
- (vi) Le **Calculation Services Agreement**, conclu le 5 décembre 2006, entre BNP Paribas (principalement en qualité de « *Issuer Calculation Agent* ») et la Société : convention par laquelle la Société, qui ne dispose pas de moyens matériels et humains propres, a mandaté BNP Paribas afin d'assurer, de manière spécifique, le calcul effectif de certains ratios relatifs à la composition de l'actif et son adéquation avec les engagements pris au passif de la Société pour une rémunération annuelle de 10.000 (dix mille) euros ; qui est comprise dans la rémunération globale prévue dans la Convention de Mise à Disposition de Moyens.
- (vii) L'**Asset Monitor Agreement**, conclu le 5 décembre 2006, entre BNP Paribas (principalement en qualité de « *Administrator* » et « *Issuer Calculation Agent* »), une firme d'audit (en qualité de « *Asset Monitor* ») et la Société : convention par laquelle la Société, qui ne dispose pas de moyens matériels et humains propres, a mandaté un cabinet d'audit externe afin d'assurer, de manière spécifique, le contrôle des calculs effectués par BNP Paribas de certains ratios relatifs à la composition de l'actif et son adéquation avec les engagements pris au passif de la Société ; BNP Paribas ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.

- (viii) L'**Issuer Accounts Agreement**, conclu le 5 décembre 2006 et amendé le 27 juillet 2010, entre BNP Paribas (en qualité de « *Issuer Accounts Bank* », « *Administrator* » et « *Issuer Calculation Agent* ») et la Société : convention par laquelle la Société a ouvert l'ensemble de ses comptes espèces et d'instruments financiers dans les livres de BNP Paribas (en tant que teneur de comptes) et qui régit le fonctionnement desdits comptes pour une rémunération trimestrielle pour chaque compte ouvert de 77 (soixante dix sept) euros et de 9 (neuf) euros par trimestre et par compte ouvert pour l'accès internet.
- (ix) L'**Issuer Accounts Pledge Agreement**, conclu le 5 décembre 2006 et amendé le 27 juillet 2010, entre BNP Paribas Securities Services (en qualité de « *Issuer Security Agent* » agissant au nom et pour le compte des porteurs de « *covered bonds* ») et la Société (en qualité de constituant de la sûreté) ; BNP Paribas ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.
- (x) Le **Receivables Pledge Agreement**, conclu le 5 décembre 2006 et amendé le 27 juillet 2010, entre BNP Paribas Securities Services (en qualité de « *Issuer Security Agent* » agissant au nom et pour le compte des porteurs de *Covered Bonds*), BNP Paribas (en tant qu' « *Administrator* ») et la Société (en qualité de « *Pledgor of Receivables* ») : convention organisant les conditions dans lesquelles les créances qui pourraient figurer à l'actif de la Société seront nanties au bénéfice des porteurs de « *covered bonds* » ; BNP Paribas et la Société ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.
- (xi) Le **Borrower Facility Agreement**, conclu le 5 décembre 2006 et amendé le 27 juillet 2010, entre BNP Paribas (principalement, en qualité de « *Borrower* ») et la Société (en qualité de « *Lender* ») : convention organisant les conditions et les modalités de mise à disposition des fonds levés sur les marchés par la Société et prêtés à BNP Paribas ; la Société reprête les fonds exactement aux mêmes conditions à BNP Paribas, toutefois, la Société est rémunérée conformément aux conditions prévues dans la *Fee Letter* visée ci-dessous.
- (xii) La **Fee Letter** (lettre de frais), mentionnée dans le *Borrower Facility Agreement* visé ci-dessus émise le 5 décembre 2006 par la Société et BNP Paribas comportant l'engagement unilatéral de BNP Paribas de verser à la société (a) une commission « globale de mise en place des financements » d'un montant de 3.140.000 (trois millions et cent quarante mille) euros (taxes incluses) payée à la date de mise en place du programme d'émission des « *covered bonds* », (b) une commission « d'acquisition des financements » pour une tranche donnée, comprise entre 0.05% et 2.00 % du montant nominal des « *covered bonds* » émis, payable à chaque nouvelle émission et (c) une commission « périodique de mise à jour des financements » d'un montant annuel de 95.000 (quatre vingt quinze mille) euros, payable lors de chaque mise à jour du programme.
- (xiii) Le **Borrower Collateral Security Agreement**, conclu le 5 décembre 2006 et amendé le 8 janvier 2007, le 9 janvier 2008, le 8 juillet 2008, le 16 juillet 2009 et le 27 juillet 2010, entre BNP Paribas (en qualité de « *Cash Collateral Provider* », « *Administrator* » et « *Calculation Agent* ») et la Société (en qualité de « *Lender* ») ; convention organisant les conditions et les modalités de mise en collatéral des créances par BNP Paribas en garantie de la mise à disposition des fonds qui lui sont prêtés; la Société ne bénéficie pas spécifiquement de rémunération au titre de cette convention mais, cette dernière étant constitutive d'un accessoire au contrat *Borrower Facility Agreement*, la Société est rémunérée conformément aux conditions prévues dans la *Fee Letter* visée ci-dessus.
- (xiv) Le **Cash Collateral Agreement**, conclu le 5 décembre 2006 et amendé le 27 juillet 2010, entre BNP Paribas (en qualité de « *Borrower* », « *Administrator* » et « *Issuer Calculation Agent* ») et la Société (en qualité de « *Lender* ») : convention organisant les conditions et les modalités de mise en collatéral d'un certain montant en espèces par BNP Paribas en cas de survenance de certains événements déclencheurs ; la Société ne bénéficie pas spécifiquement de rémunération au titre de cette convention mais, cette dernière étant

constitutive d'un accessoire au contrat *Borrower Facility Agreement*, la Société est rémunérée conformément aux conditions prévues dans la *Fee Letter* visée ci-dessus.

- (xv) L'**Hedging Approved Form Letter**, émise le 5 décembre 2006 et amendée le 21 décembre 2007 par la Société et BNP Paribas concernant chacun des « *Issuer Hedging Agreement(s)* » et « *Borrower Hedging Agreement(s)* », ainsi chacun des « *Issuer Hedging Agreement(s)* » à conclure entre un/des « *Eligible Hedging Provider(s)* » et la Société, et chacun des « *Borrower Hedging Agreement(s)* » à conclure entre BNP Paribas et la Société, dont les modèles (« *ISDA Master Agreement* » incluant son « *Schedule* », « *Credit Support Annex* » et « *Confirmations* » applicables) figurent en annexe de cette « *Hedging Approved Form Letter* » ; convention organisant les conditions et les modalités de conclusion de contrats de couverture qui devront être conclus soit avec BNP Paribas soit avec d'autres contreparties en cas de survenance de certains événements déclencheurs ; BNP Paribas ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.
- (xvi) La **Convention d'intégration fiscale** (composée d'une convention et d'un avenant), conclue le 5 décembre 2006, entre la Société et BNP Paribas : convention organisant les conditions et les modalités de l'intégration fiscale de la Société dans le groupe contrôlé par BNP Paribas qui a été amendée pour intégrer que BNP Paribas renonce, d'ores et déjà, à tout recours sur la Société relativement à toutes sommes dues au titre de l'impôt sur les sociétés, des intérêts de retard et pénalités qui auront pu être versés par BNP Paribas au titre des contrôles fiscaux subis par la Société ; BNP Paribas ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.
- (xvii) Le **Master Definitions and Construction Agreement**, conclu le 5 décembre 2006 et amendé le 8 janvier, le 21 décembre 2007, le 9 janvier 2008, le 8 juillet 2008, le 16 juillet 2009 et le 27 juillet 2010, entre BNP Paribas et la Société : convention par laquelle sont énumérées les principales définitions utilisées dans les contrats et engagements ci-dessus ; BNP Paribas et la Société ne bénéficiant pas de rémunération dans le cadre de ladite convention.

Nous vous informons également de la conclusion le 27 juillet 2010 d'un avenant à la « *Guarantee* » (cautionnement solidaire), entre BNP Paribas (en qualité de « *Guarantor* ») et la Société (en qualité de « *Beneficiary* ») et de conclusion de la « *Master Confirmation and Reiteration Letter with respect to the Programme Documents* ».

[2. PRESENTATION DE L'ORGANISATION ET DU FONCTIONNEMENT DES COMITES \(D'AUDIT ET DES COMPTES/ DES REMUNERATIONS/ DES NOMINATIONS\)](#)

En raison de l'objet social limité de la Société, il n'a pas été jugé utile de mettre en place de comités.

[3. PRESENTATION DES LIMITATIONS QUE LE CONSEIL DE SURVEILLANCE ET L'ASSEMBLEE GENERALE APPORTENT AU POUVOIR DU DIRECTOIRE \(ARTICLE 18-II-1 ET 2 DES STATUTS\)](#)

- A l'égard des actionnaires, et sans que cette clause puisse être opposée aux tiers, le conseil de surveillance veille à ce que la société ne prenne aucune décision qui nécessite l'accord préalable de l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire des actionnaires, en vertu de statuts.

Par application des dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce, le directoire ne peut effectuer les actes suivants sans autorisation préalable du conseil de surveillance :

- céder tout immeuble par nature,
- céder, totalement ou partiellement, toute participation, et
- constituer toute sûreté autre que les cautions, avals et autres garanties.

- Il convient de noter que les statuts de la Société ont la particularité d'avoir donné des pouvoirs substantiels à l'assemblée générale. Aussi, sans que cette clause puisse être opposée aux tiers, les opérations suivantes ne peuvent être réalisées ni par le directoire, ni par son président ni par aucun directeur général, sans l'accord préalable de l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire :
 - (i) agir (y compris contracter tout endettement ou acquérir ou céder tout actif) autrement que dans la mesure permise par les contrats auxquels la Société est partie, et, particulièrement conclure, modifier ou résilier tout contrat ou tout engagement représentant pour la société un montant supérieur ou égal à 500.000 euros, à l'exception de ceux pris pour la stricte exécution des contrats ou engagements préalablement autorisés par l'assemblée générale ordinaire ou extraordinaire étant entendu que le directoire veillera, en toutes circonstances, à l'application stricte desdits contrats, et ;
 - (ii) prendre tout engagement ou tout acte qui pourrait affecter, en toutes circonstances, l'exécution par la société de ses obligations ou l'exercice par la société de ses droits aux termes des contrats auxquels elle est partie, et ;
 - (iii) approuver la nomination de la Société, directement ou indirectement, au conseil d'administration ou à un organe de direction de toute entreprise.

4. MODALITES DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES A L'ASSEMBLEE GENERALE (ARTICLES 24 A 31 DES STATUTS)

Conformément aux dispositions du Code de commerce et des statuts de la Société, l'assemblée générale régulièrement constituée représente l'universalité des actionnaires. Ses délibérations, prises conformément à la loi et aux statuts, obligent tous les actionnaires, même, absents, incapables ou dissidents.

Tout actionnaire peut participer personnellement, par mandataire ou par correspondance, aux assemblées générales, de quelque nature qu'elles soient. Les actionnaires qui n'ont pas libéré leurs actions des versements exigibles n'ont pas accès à l'assemblée.

L'assemblée générale ordinaire prend toutes les décisions autres que celles qui sont réservées à la compétence de l'assemblée générale extraordinaire par la loi et les présents statuts, elle se réunit au moins une fois par an dans les six mois de la clôture de l'exercice.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires est seule habilitée à modifier les statuts dans toutes leurs dispositions. Elle ne peut, toutefois, augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement effectué. Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés.

L'assemblée générale est convoquée soit par le directoire soit par le conseil de surveillance. Les actionnaires sont convoqués à toute assemblée par lettre ordinaire.

* * *

II. PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES

1. TEXTES DE REFERENCE EN MATIERE DE CONTROLE INTERNE

Les principes et les modalités du contrôle interne des activités bancaires en France et à l'étranger se trouvent au coeur des réglementations bancaires et financières et sont l'objet de nombreuses dispositions législatives et réglementaires.

Le principal texte en la matière applicable est le règlement n° 97-02, tel que modifié, du Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières (CCLRF), qui définit les conditions de mise en oeuvre et de suivi du contrôle interne dans les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, (ci-après le « Règlement 97-02 »). Il précise notamment les principes relatifs aux systèmes de contrôle des opérations et des procédures internes, à l'organisation comptable et au traitement de l'information, aux systèmes de mesure des risques et des résultats, aux systèmes de surveillance et de maîtrise des risques, au système de documentation et d'information sur le contrôle interne. L'article 42 de ce règlement prévoit la rédaction à l'intention du conseil de surveillance d'un rapport réglementaire annuel sur les conditions dans lesquelles le contrôle interne est assuré.

Ce règlement relatif au contrôle interne des établissements de crédit et des entreprises d'investissement impose à BNP Paribas Home Loan Covered Bonds d'être doté d'un dispositif de contrôle interne comprenant des organisations et des responsables spécifiques pour le contrôle permanent et le contrôle périodique.

Pendant, dans l'exercice de son activité, la Société, qui ne dispose pas de moyens propres, a demandé à BNP Paribas de mettre à sa disposition les moyens humains, matériels et techniques lui permettant de réaliser un certain nombre de fonctions supports de ses activités, telles que la supervision comptable ou le contrôle permanent et périodique. A ce titre, BNP Paribas et BNP Paribas Home Loan Covered Bonds ont convenu de mettre en place une convention de mise à disposition, datant du 5 décembre 2006.

2. PRINCIPES D'ORGANISATION DU DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE

2.1- Principes fondamentaux

Le dispositif de contrôle interne de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est structuré autour de trois niveaux de contrôles et d'une **séparation claire entre le Contrôle Permanent et le Contrôle Périodique** conformément au Règlement n°97-02.

- le contrôle permanent est le dispositif d'ensemble qui met en oeuvre de façon continue les actions de maîtrise des risques et de suivi de la réalisation des actions stratégiques. Il est assuré en premier lieu par les opérationnels, y compris la hiérarchie, et en second lieu par des fonctions de contrôle permanent intégrées aux entités opérationnelles ou indépendantes de celles-ci;
- le contrôle périodique est le dispositif d'ensemble par lequel est assurée la vérification « *ex post* » du bon fonctionnement de l'entreprise, au moyen d'enquêtes, conduites par l'Inspection Générale, qui exerce ses fonctions de manière indépendante.

La Direction Générale du groupe BNP Paribas a mis en place un dispositif de contrôle interne dont l'enjeu principal est d'assurer la maîtrise globale des risques et de donner une assurance raisonnable que les objectifs que l'entreprise s'est fixée à ce titre soient bien atteints. La Charte de

contrôle interne de BNP Paribas fixe le cadre de ce dispositif et constitue le référentiel interne de base du contrôle interne de BNP Paribas. Largement diffusée au sein du Groupe et accessible à tous ses collaborateurs, cette charte rappelle en premier lieu les objectifs du contrôle interne, qui vise à assurer :

- le développement d'une culture du risque de haut niveau des collaborateurs ;
- l'efficacité et la qualité du fonctionnement interne de l'entreprise ;
- la fiabilité de l'information interne et externe (notamment comptable et financière) ;
- la sécurité des opérations ; et
- la conformité aux lois, aux règlements et aux politiques internes.

La charte fixe ensuite les règles en matière d'organisation, de responsabilité et de périmètre d'intervention des différents acteurs du contrôle interne et édicte le principe selon lequel les fonctions de Contrôle (Conformité, Inspection Générale et Risques) opèrent des contrôles de manière indépendante.

Le contrôle interne de BNP Paribas est fondé sur les règles suivantes :

- la responsabilité des opérationnels : le dispositif de contrôle permanent doit être intégré dans l'organisation opérationnelle des entités. En effet, chaque opérationnel a le devoir d'exercer un contrôle efficace sur les activités placées sous sa responsabilité mais également chaque collaborateur a un devoir d'alerte sur tout dysfonctionnement ou carence dont il a connaissance ;
- l'exhaustivité du contrôle interne ;
- la séparation des tâches : elle s'exerce particulièrement entre l'origination et l'exécution des opérations, leur comptabilisation, leur règlement et leur contrôle ; elle se traduit aussi par la mise en place de fonctions spécialisées opérant des contrôles indépendants ainsi que par une distinction nette entre le contrôle permanent et le contrôle périodique ;
- la proportionnalité aux risques : l'ampleur et le nombre de contrôles doivent être proportionnels à l'intensité des risques à couvrir. Ces contrôles, le cas échéant, comprennent un ou plusieurs contrôles exercés par les opérationnels et si nécessaire, par une ou plusieurs fonctions de contrôle permanent ;
- la traçabilité du contrôle interne : il s'appuie sur des procédures écrites et sur des pistes d'audit. À ce titre, les contrôles, leurs résultats, leur exploitation et les remontées d'informations des entités vers les niveaux supérieurs de la Gouvernance du Groupe sont traçables.

Le respect de ces principes est régulièrement vérifié, notamment au travers des investigations conduites par les équipes du contrôle périodique (Inspection Générale) de BNP Paribas.

2.2 - Acteurs ou structures exerçant les activités de contrôle

- Périmètre du contrôle interne de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds

La Société a mis en place un dispositif de contrôle interne tenant compte de la forme juridique de la Société, et de l'absence de moyens propres de la Société. Dans le cadre de la convention de mise à disposition, BNP Paribas s'est engagé à mettre à la disposition de la Société les moyens humains et techniques nécessaires à la réalisation de la supervision comptable de la Société, notamment en matière de reporting réglementaire et le contrôle des risques, le contrôle permanent et le contrôle périodique (en ce compris la conformité et la lutte contre le blanchiment).

Ainsi que mentionné ci-dessus, le contrôle interne de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est assuré par les personnels correspondants de BNP Paribas. Il n'existe donc pas d'organigramme dédié du contrôle interne pour cette entité.

Les contrôles de premier niveau sont assurés par tous les collaborateurs de BNP Paribas agissant pour le compte de la Société dans le cadre de la prise en charge des traitements comptables, administratifs, réglementaires et informatiques. Ils peuvent être réalisés de manière automatique lorsqu'ils sont intégrés dans les processus informatiques. Ils contribuent à fournir des informations à destination du contrôle interne.

Le dispositif de Contrôle Interne de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est structuré autour de trois niveaux de contrôles et d'une séparation claire entre le Contrôle Permanent et le Contrôle Périodique conformément au Règlement 97-02. Il repose en premier lieu sur les contrôles permanents de premier et second niveaux.

Conformément à la « Charte de Contrôle Interne de BNP Paribas » du 25/08/2008, qui s'applique, le dispositif de Contrôle Permanent de la Société est assuré en premier lieu par les Opérationnels (Front Office, Middle Office, Back Office) qui doivent mettre en place un dispositif spécifique de contrôle opérationnel permanent dit « OPC » (« *Operational Permanent Control* ») et qui constitue le Niveau 1 du contrôle. Le Niveau 2 du contrôle est assuré par les Fonctions de contrôle permanent de manière nécessairement indépendante telles que : « 2OPC » (« *Oversight of Operational Permanent Control* »), « GRM » (« *Group Risk Management* »), Finance, Conformité.

Le Contrôle Interne Périodique, qui constitue le troisième niveau de contrôle, est donc assuré par l'audit Interne du Pôle CIB, qui est rattaché à l'Inspection Générale du groupe, représenté par Monsieur Jacques Cacheux.

Le Contrôle Permanent est assuré par l'ensemble des acteurs impliqués dans les tâches opérationnelles, avec le concours des équipes de Risque Opérationnel et sous la responsabilité ultime du responsable de la Conformité et du Contrôle Permanent au niveau du groupe.

Dans le cadre de l'entité BNP Paribas Home Loan Covered Bonds, la responsabilité du Contrôle Interne Permanent revient à Monsieur Bruno Lavolé, responsable « 2OPC » au sein de BNP Paribas CIB.

Le Contrôle de Conformité est sous la responsabilité de la conformité du Pôle CIB sur le périmètre considéré, représenté par Monsieur Fabrice Moly.

2.3 - Pilotage du dispositif de Contrôle Interne

Conformément à ce qui a été déclaré dans le dossier d'agrément, BNP Paribas Home Loan Covered Bonds n'a pas souhaité se doter d'un comité de contrôle interne. Le contrôle interne de l'entité est assuré dans l'exercice normal de leur fonction par le personnel de BNP Paribas, comme évoqué précédemment.

2.4 - Système de reporting à l'organe exécutif

La Société rappelle que au moins une fois par an, le conseil de surveillance de la Société procédera à l'examen de l'activité et des résultats du contrôle interne permanent et périodique et en particulier du contrôle de la conformité sur la base des informations qui lui seront fournies par le Directoire et par le responsable du contrôle interne.

- Procédures d'information du conseil de surveillance

La Société rappelle que le directoire informera le conseil de surveillance sur la situation économique et financière de la Société et communiquera l'ensemble des mesures constitutives

du dispositif de contrôle interne ainsi que les éléments essentiels et les enseignements principaux qui auront été dégagés des mesures de risques auxquels la Société sera exposée.

- Manuel de procédures

Dans le cadre de la convention de mise à disposition de moyens, BNP Paribas s'engage à ce que chaque département compétent de BNP Paribas tienne à jour pour le compte de la Société le manuel de procédures adapté à l'activité de la Société. Le manuel de procédures décrira notamment les modalités d'enregistrement, de traitement et de restitution des informations, les schémas comptables et les procédures d'engagement des opérations.

- Documentation sur le contrôle interne

BNP Paribas s'engage à ce que chaque département compétent de BNP Paribas tienne à jour pour le compte de la Société la documentation qui précise les moyens destinés à assurer le bon fonctionnement du contrôle interne, permanent et périodique de la Société. Cette documentation sera organisée de manière à pouvoir être mise à disposition, à leur demande, du directoire, du conseil de surveillance, des commissaires aux comptes et l'Autorité de contrôle prudentiel.

- Rapport sur le contrôle interne et sur la mesure et la surveillance des risques

BNP Paribas s'engage à ce que les départements compétents de BNP Paribas élaborent une fois par an, pour le compte de la Société, un rapport sur les conditions dans lesquelles le contrôle interne, permanent et périodique, est assuré. BNP Paribas s'engage à ce que les départements compétents de BNP Paribas élaborent une fois par an, pour le compte de la Société, un rapport sur la mesure et la surveillance des risques auxquelles la Société sera exposée.

Le rapport pour l'exercice 2009, avait mis en exergue les incidents de risque opérationnel notamment en ce qui concerne la déclaration de critères et de seuils (article 17ter, du Règlement 97-02).

Le seuil considéré était celui du Métier ALM Treasury, compte tenu des particularités de cette filiale, notamment par rapport à l'organisation et aux moyens du contrôle interne, qui sont ceux du Métier ALM Treasury.

C'est le cas en particulier du dispositif de Contrôle Permanent et de gestion du Risque Opérationnel qui sont intégrés dans ceux du Métier ALM Treasury. Sur la base de la procédure du 9 novembre 2009 établie par la Conformité Groupe-2OPC, ce seuil était fixé à 10 Millions d'Euros.

Toutefois, dans une approche conservatrice et prudentielle, un nouveau seuil a été fixé fonction du PNB de l'exercice 2009 de la Société lors de l'Assemblée Générale annuelle de l'année dernière, à un million d'euros.

Par ailleurs, nous vous indiquons que pour les rapports sur le contrôle interne et sur la mesure et la surveillance des risques établis pour l'exercice 2010, l'Autorité de contrôle prudentiel a, par une lettre adressée le 18 février 2010 à M. Jean Clamon, Responsable de la Conformité et de la Coordination du Contrôle Interne du Groupe BNP Paribas, demandé à un complément d'information compatible avec la surveillance sur base individuelle de notre Société, en tant que filiale de BNP Paribas, nécessaire afin de porter une appréciation sur le profil de risque de cette dernière.

Ce complément d'information doit prendre la forme d'un rapport type article 43 du Règlement CRBF 97-02, il sera établi selon les instructions du groupe BNP Paribas du 27 décembre 2010 relative à la contribution OPC des filiales assujettie au rapport sur le contrôle interne et sur la mesure et la surveillance des risques.

- Rapport sur le contrôle interne et la gouvernance de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Une fois par an, le Président du Conseil de surveillance, sur la base des éléments fournis par BNP Paribas dans le cadre de la convention de mise à disposition de moyens, pour le compte de la Société, un rapport sur le contrôle interne, la gouvernance de la Société, en détaillant notamment les procédures relatives à la l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière pour les comptes sociaux de l'exercice.

- Autres moyens

BNP Paribas s'engage à mettre à la disposition de la Société tous autres moyens qui seront identifiés comme entrant dans le périmètre de cette convention de mise à disposition de moyens, étant entendu que ces prestations feront l'objet d'une refacturation par BNP Paribas à la Société.

- Engagements de BNP Paribas au titre de la mise a disposition de moyens

Conformément aux dispositions de l'article 37-2 du Règlement 97-02, BNP Paribas s'engage à :

- assurer un niveau de qualité dans l'exercice de sa mission en faveur de la Société répondant à un fonctionnement normal du service;
- mettre en oeuvre des mécanismes de secours adéquats en cas de difficulté grave affectant la continuité du service rendu ;
- se conformer aux procédures définies par la Société concernant l'organisation et la mise en œuvre du contrôle des services qu'ils fournissent ; et
- **rendre compte de façon régulière au directoire et au conseil de surveillance de la Société de la manière dont est exercée la mission confiée au titre des présentes.**

3. DESCRIPTION DU DISPOSITIF DE CONTROLE INTERNE ET DE MAITRISE DES RISQUES

3.1 - Mesure et surveillance des risques

Alors même que le processus de décision est autonome, les activités de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds sont totalement intégrées au processus de contrôle de GRM et leur traitement ne se distingue pas à cet égard de celui qui prévaudrait dans une entité de la maison mère. Le rapport consolidé sur la mesure et la surveillance des risques, qui intègre par construction les risques de la filiale, peut donc être considéré comme fournissant les informations demandées. Toutefois un rapport sur les contrôle interne et la surveillance des risques conformément au Règlement 97-02 pour les filiales consolidées telles que la société est approuvé une fois par an par le conseil de surveillance de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds.

3.2 - Dispositif de contrôle permanent

La Société a mis en place un système de contrôle permanent qui prend en considération sa forme sociale en tant que société anonyme à directoire et conseil de surveillance, ainsi que son absence statutaire de moyens, matériel et humain.

Conformément à la « Charte de Contrôle Interne de BNP Paribas » du 25/08/2008, qui s'applique, le dispositif de Contrôle Permanent de la Société est assuré en premier lieu par les Opérationnels (Front Office, Middle Office, Back Office) qui constituent le Niveau 1 du contrôle.

Le Niveau 2 du contrôle est assuré par les Fonctions de contrôle permanent de manière nécessairement indépendante telles que : 2OPC (« *Oversight of Operational Permanent Control* »), GRM (« *Group Risk Management* »), Finance, Conformité, sous la responsabilité de M. Bruno LAVOLE.

3.3 - Dispositif de contrôle des risques de non-conformité

De même que pour d'autres entités ou métiers de BNP Paribas., la maîtrise du risque de non conformité est partagée entre la « conformité groupe » et la «conformité du métier, en l'occurrence, la « conformité ALM-Treasury / Fixed Income Paris ».

- Sécurité Financière et Ethique Professionnelle : sont du ressort de Conformité Groupe. Toutefois, le monitoring des flux s'est enrichi de nouveaux outils, avec la mise en place notamment de l'outil SHINE, qui ont permis une délocalisation des contrôles à la conformité du métier.
- Réglementations relatives aux activités de marché : BNP Paribas a mis en place l'application « ACTIMIZE », qui couvre tout le métier ALM Treasury permettant de détecter et de traiter d'éventuels abus de marché. Par voie de conséquence, l'activité de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est incluse dans le périmètre du métier.
- Conflits d'intérêts : conformément aux exigences réglementaires en la matière, réaffirmées par la directive MIF, les procédures existantes au niveau BNP Paribas s'appliquent également à la Société.
- Relations Régulateurs :

L'Autorité de contrôle prudentiel, (anciennement « Commission Bancaire ») a effectué une inspection sur la gestion du collatéral durant l'année 2009. En réponse à la lettre de suite de la Commission Bancaire, l'équipe « Loan Collatéral Management » de l'ALM a mis en place début 2010, un plan de contrôle de premier niveau effectué par cette même équipe afin de déceler d'éventuelles anomalies dans le traitement d'allocation de créances au bénéfice de la société. Aucune erreur matérielle n'a cependant été décelée à ce jour.

Par ailleurs, les « *covered bonds* » émis par la Société étaient initialement cotés sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg et enregistrés auprès des systèmes de clearing Clearstream, Luxembourg et/ou Euroclear, Luxembourg, sous la supervision de la Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Suite à l'engagement pris par les grands groupes français d'augmenter la proportion de leurs émissions obligataires réalisées sur la place de Paris, le Programme est depuis juillet 2010 placé sous la supervision de l'Autorité des marchés financiers et la quasi-totalité des « *covered bonds* » sont émis et cotés sur Euronext Paris.

- Formation : Le suivi des formations sur la sécurité financière reste un axe majeur de l'action Compliance, en priorité pour les nouveaux entrants. Ce thème n'est pas particulier à BNP Paribas Home Loan Covered Bonds.

3.4 - Dispositif de contrôle interne de l'information comptable et financière

- Production des données comptables et financières

Les comptes locaux de chaque entité sont produits selon les normes comptables qui prévalent dans le pays où l'entité exerce ses activités tandis que les comptes consolidés sont établis selon les normes comptables internationales IFRS (« International Financial Reporting Standards ») telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Le département central « Normes comptables » au sein de la Comptabilité générale du Groupe définit, selon ce référentiel IFRS, les standards comptables applicables à l'ensemble du Groupe. Il assure la veille réglementaire et édicte en conséquence les nouvelles normes avec le niveau d'interprétation nécessaire pour les adapter aux opérations réalisées par le Groupe. Un manuel des normes comptables IFRS a ainsi été élaboré et mis à disposition des pôles/métiers et entités comptables sur les outils internes de communication en réseau (« Intranet ») de BNP Paribas. Il est régulièrement mis à jour en fonction des évolutions normatives. En outre, ce département central répond aux demandes d'études comptables spécifiques exprimées par les entités comptables ou les métiers lors de la conception ou de l'enregistrement comptable d'un produit financier.

Enfin, le département central « Budget et contrôle de gestion stratégique – BCGS » établit les règles de contrôle de gestion applicables par l'ensemble des métiers du Groupe. Ces normes sont également accessibles sur les outils internes de communication.

Les comptes de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds sont établis conformément aux principes comptables généraux applicables en France aux établissements de crédit. La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

- Comptabilité et reporting réglementaire

Le service Reporting Filiales du département Finance Développement Groupe (« *FDG Reporting Filiales* ») de BNP Paribas assurera pour le compte de la Société la tenue de la comptabilité générale, la production des états comptables ainsi que la production des états réglementaires (« SURFI »).

Pour réaliser ces prestations, FDG Reporting Filiales utilisera les outils comptables mis à disposition par l'entité centrale du groupe BNP Paribas, à savoir :

- les logiciels Bac-Sar (logiciel comptable) et Business Object, Word et Excel –Plaquette (confection des annexes) pour la tenue de la comptabilité et la production des états comptables ;
- le logiciel EVOLAN REPORT pour la production et l'envoi des états réglementaires.

L'ensemble des écritures comptables sera effectué conformément aux normes applicables au sein du groupe BNP Paribas, et actualisée suivant les évolutions réglementaires.

Les tâches de production et d'exploitation informatique afférentes aux systèmes d'information comptable de la Société qui sont décrites ci-dessus seront assurées par les équipes spécialisées de FDG Reporting Filiales.

Le principe d'organisation repose sur une comptabilité générale tenue par FDG Reporting Filiales. Les opérations de souscription de billets à ordre et d'émission de *covered bonds* sont suivies par les Backs Offices de BNP Paribas qui transmet l'information (avis d'opéré) au service FDG Reporting Filiales, afin d'assurer la comptabilisation et qui initie les flux de trésorerie. L'ensemble

est validé mensuellement par le suivi des comptes bancaires et les inventaires (bilan et effet résultat de la période) qui sont édités par les outils Backs Offices de BNP Paribas.

- Contrôle interne comptable au sein de Finances – Développement Groupe

Afin de lui permettre d'assurer le suivi de la maîtrise du risque comptable de manière centralisée, Finances – Développement Groupe dispose notamment d'un département « Contrôle & Certification » au sein duquel sont regroupées les équipes « Contrôle & Certification Groupe » et « Contrôle & Certification France ». « Contrôle & Certification Groupe » assure les principales missions suivantes :

- définir la politique du Groupe en matière de dispositif de contrôle interne comptable. À ce titre, le Groupe a émis des normes de contrôle interne comptable à l'usage des entités consolidées et a diffusé un plan de contrôles comptables standard recensant les contrôles majeurs obligatoires destinés à couvrir le risque comptable ;
- veiller au bon fonctionnement de l'environnement de contrôle interne comptable au sein du Groupe, notamment par la procédure de certification interne décrite ci-après ;
- rendre compte chaque trimestre à la Direction Générale et au Comité des comptes du conseil d'administration de la qualité des états comptables du Groupe ; et
- veiller à la mise en oeuvre des recommandations des Commissaires aux comptes par les entités, avec l'appui des pôles/métiers.

L'équipe « Contrôle & Certification France » est pour sa part chargée du contrôle de la qualité de l'information comptable des métiers de la Banque de Financement et d'Investissement (CIB) rattachés à BNP Paribas SA (Métropole) et de certaines entités françaises dont la comptabilité est tenue par Finances – Développement Groupe. Ses principales missions sont les suivantes :

- assurer le lien entre les Back-Offices qui alimentent la comptabilité et la Direction de la Comptabilité du Groupe ;
- assurer la formation des équipes de Back-Offices aux contrôles comptables et aux outils comptables mis à leurs dispositions ;
- animer le processus de la « certification élémentaire » (tel que décrit ci-après) dans lequel les Back-Offices rendent compte de la réalisation de leurs contrôles ;
- mettre en oeuvre les contrôles comptables de second niveau sur l'ensemble des entités relevant de son périmètre. Ces contrôles complètent ceux réalisés par les Back-Offices qui assurent les contrôles de premier niveau.

- Procédure de Certification Interne au niveau du Groupe

Finances – Développement Groupe anime, au moyen d'un outil Intranet/ Internet FACT (« Finance Accounting Control Tool ») un processus de certification interne des données produites trimestriellement par chaque entité.

- Relations avec les commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes de la Société sont les cabinets Mazars, et PricewaterhouseCoopers audit.

Commissaires aux comptes titulaires	Commissaires aux comptes suppléants
<p>PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92 208 Neuilly-sur-Seine Cedex Associé : M. Patrice MOROT</p>	<p>M. Pierre COLL 63, rue de Villiers, 92 208 Neuilly-sur-Seine Cedex</p>
<p>Mazars Immeuble EXALTIS 61, rue Henri Regnault 92075 Paris la Défense Cedex Associé : M. Guillaume POTEL</p>	<p>M. Michel BARBET MASSIN 61, rue Henri Regnault, 92075 Paris la Défense Cedex</p>

La rémunération des commissaires aux comptes est estimée pour l'exercice 2010 à 25 606 euros.

Nous vous informons que suite à l'adoption de la loi de régulation bancaire et financière n° 2010-1249 du 22 octobre 2010, tous les établissements émetteurs de « covered bonds » souhaitant opter pour le statut de Société de Financement de l'Habitat, doivent nommer un contrôleur spécifique, qui devra remettre un rapport à l'Autorité de contrôle prudentiel préalablement à l'agrément en tant que Société de Financement de l'Habitat.

Aussi, notre Société a procédé à la nomination d'un contrôleur spécifique lors de son Directoire du 16 décembre 2010 afin que celui-ci puisse commencer les diligences nécessaires à l'établissement de son rapport et préalablement à la soumission d'une demande d'agrément en tant que Société de Financement de l'Habitat,

Conformément à l'instruction 2010-04 de l'Autorité de contrôle prudentielle, la Société a soumis pour approbation à l'Autorité de contrôle Prudentielle, une demande d'avis conforme concernant la nomination du cabinet Fides Audit, en tant que contrôleur spécifique titulaire et du cabinet MBV & Associés en tant que contrôleur spécifique suppléant, de la société BNPP Home Loan Covered Bonds. L'autorité de contrôle prudentielle a notifié son avis conforme à notre société le 3 décembre 2010

Contrôleur Spécifique titulaire	Contrôleur Spécifique suppléant
<p>FIDES AUDIT 37 avenue de Friedland, 75008 Paris Associé : M. Stéphane MASSA</p>	<p>M.B.V & Associés, 39 avenue de Friedland, 75008 Paris Associé : Mme. Martine LECONTE</p>

3.5 - Contrôle périodique (Audit/ Inspection)

Le contrôle périodique de la filiale est assurée par la fonction groupe « Inspection Générale ». Le rapport d'activité de l'Inspection Générale peut donc être considéré comme fournissant les informations demandées.

- Contrôle périodique

Le troisième niveau du système de contrôle interne de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est assuré sous la surveillance de comités indépendants de contrôle.

L'équipe Audit du pôle CIB de BNP Paribas rend compte depuis le 1^{er} janvier 2006 à l'inspection générale de BNP Paribas dirigée par Monsieur Jacques Cacheux.

L'audit de la Société est inclus dans le champ de compétence de l'équipe audit de CIB et sera auditée selon les principes, normes et standards en vigueur au sein du groupe et plus spécialement pour les activités des entités de CIB.

La charte d'audit interne du groupe BNP Paribas est applicable à la Société. Les normes d'audit de CIB arrêtées en 2002 seront adaptées pour inclure le champ d'activité de la Société conformément au guide d'audit interne du groupe.

La Société fait l'objet d'une évaluation annuelle des risques pour déterminer les risques intrinsèques de cette activité. Un plan d'audit est déterminé d'après les résultats de l'évaluation des risques et débouchera sur des audits menés selon la fréquence habituelle des audits au sein du groupe BNP Paribas. Les recommandations issues de ces audits seront mises en oeuvre à un rythme biannuel.

- Audit

Le dispositif de contrôle interne de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est sous la vigilance d'organes de contrôle indépendants.

Selon la convention de mise à disposition de moyens, la Société pourra demander à l'Inspection générale du groupe BNP Paribas, chaque fois que cela est nécessaire, de procéder, le cas échéant sur place, à tout examen des moyens et les services mis à la disposition de la Société par BNP Paribas.

BNP Paribas s'engage à mettre en oeuvre tous les moyens nécessaires et raisonnables afin de permettre ou de faciliter la mise en oeuvre de tels contrôles par l'Inspection générale du groupe BNP Paribas.

BNP Paribas accepte également que l'Autorité de contrôle prudentiel ou toute autre autorité étrangère équivalente en application au sens des articles L. 613-12 et L. 613-13 du Code monétaire et financier, ait accès aux informations sur les activités externalisées nécessaires à l'exercice de sa mission, y compris sur place. Dans ce but, l'audit de la filiale sera délégué à l'équipe d'Audit du pôle CIB.

* * *

Le Président du Conseil de Surveillance

M. Michel Eydoux

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

Siège Social : 1 boulevard Haussmann – 75009 PARIS
Société Anonyme au capital de 175 000 000 €
N° Siret : 454 084 211

Rapport des Commissaires aux Comptes établi en application de
l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du
Président du conseil de surveillance de la société BNP Paribas
Home Loan Covered Bonds

Exercice clos le 31 décembre 2010

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société BNP Paribas Home Loan Covered Bonds

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société BNP Paribas Home Loan Covered Bonds et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;

- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 31 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

MAZARS

Patrice Morot

Guillaume Potel

ETATS FINANCIERS DE

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

Au 31 décembre 2010

SOMMAIRE

COMPTES SOCIAUX

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2010	3
BILAN AU 31 DECEMBRE 2010	4
1. RESUME DES PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES PAR COVERED BONDS	5
2. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2010	7
2.a Marge d'intérêts	7
2.b Commissions	8
2.c Charges générales d'exploitation	9
2.d Impôt sur les bénéfices	9
3. NOTES RELATIVES AU BILAN AU 31 DECEMBRE 2010	10
3.a Créances et dettes envers les établissements de crédits	10
3.b Autres actifs et autres passifs	11
3.c Comptes de régularisation	12
3.d dettes représentées par un titre	12
3.e dettes Subordonnées	13
4. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	14
4.a Evolution du capital en euros	14
4.b Variations des capitaux propres	14
4.c Echéances des emplois et des ressources	15

TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES AU 31/12/2010 EN EUROS

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2010

En euros au 31 décembre	Notes	2010	2009
Intérêts et produits assimilés	2.a	715 481 450	705 757 814
Intérêts et charges assimilées	2.a	(713 316 091)	(701 984 792)
Revenus des titres à revenu variable			
Commissions (produits)	2.b	1 050 000	1 050 000
Commissions (charges)	2.b	(909 609)	(1 167 506)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		1 663	(104)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés			
Autres produits d'exploitation bancaire		12	
Autres charges d'exploitation bancaire			
PRODUIT NET BANCAIRE		2 307 425	3 655 412
Frais de personnel			
Autres frais administratifs	2.c	(1 814 036)	(1 517 681)
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations corporelles et incorporelles			
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		493 389	2 137 731
Coût du risque			
RESULTAT D'EXPLOITATION		493 389	2 137 731
Gains ou pertes sur actifs immobilisés			
Dotations nettes aux provisions réglementées			
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT		493 389	2 137 731
Résultat exceptionnel			
Impôt sur les bénéfices	2.d	(195 208)	(775 723)
RESULTAT NET		298 181	1 362 008

BILAN AU 31 DECEMBRE 2010

En euros au 31 décembre	Notes	2010	2009
ACTIF			
Caisse, banques centrales et CCP			
Effets publics et valeurs assimilées			
Créances sur les établissements de crédit	3.a	22 840 247 479	19 058 172 497
Opérations avec la clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe			
Actions et autres titres à revenu variable			
Participations et autres titres détenus à long terme		4 000	4 000
Parts dans les entreprises liées			
Crédit-bail et location avec option d'achat			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles			
Actions propres			
Autres actifs	3.b	648 095	5 440 004
Comptes de régularisation	3.c	292 734 476	41 292 555
TOTAL ACTIF		23 133 634 050	19 104 909 055
PASSIF			
DETTES			
Banques centrales et CCP			
Dettes envers les établissements de crédit	3.a		
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	3.d	22 823 574 987	18 807 891 778
Autres passifs	3.b	26 055	20 502
Comptes de régularisation	3.c	58 678 287	44 731 628
Provisions pour risques et charges			
Dettes subordonnées	3.e	75 067 615	75 051 223
TOTAL DETTES		22 957 346 945	18 927 695 131
CAPITAUX PROPRES			
	4.b		
Capital souscrit		175 000 000	175 000 000
Prime d'émission			
Réserves		819 447	751 346
Report à nouveau		169 478	100 570
Résultat de l'exercice		298 181	1 362 008
TOTAL CAPITAUX PROPRES		176 287 105	177 213 924
TOTAL PASSIF		23 133 634 050	19 104 909 055

1. RESUME DES PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES PAR BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

Les comptes de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds sont établis conformément aux principes comptables généraux applicables en France aux établissements de crédit.

La méthode retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

Créances sur les établissements de crédit et sur la clientèle

Les créances sur les établissements de crédit recouvrent l'ensemble des créances détenues au titre d'opérations bancaires sur des établissements de crédit à l'exception de celles matérialisées par un titre. Elles comprennent également les valeurs reçues en pension, quels que soient le support de l'opération et les créances se rapportant à des pensions livrées sur titres. Elles sont ventilées entre créances à vue et créances à terme.

Les créances sur les établissements de crédit et sur la clientèle sont inscrites au bilan à leur valeur nominale augmentée des intérêts courus et non échus.

Dettes représentées par un titre

Les dettes représentées par un titre sont comptabilisées au coût amorti.

Les primes d'émission ou de remboursement des emprunts obligataires sont amorties selon la méthode actuarielle sur la durée de vie des emprunts.

Enregistrement des produits et des charges

Les intérêts et commissions assimilées sont comptabilisés pour leur montant couru, constaté prorata temporis.

Les commissions non assimilées à des intérêts et correspondant à des prestations de services sont enregistrées à la date de réalisation de la prestation.

Les charges et les produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de l'opération.

Opérations en devises

Les créances et dettes, libellés en devises sont évaluées au cours de change au comptant à la clôture de l'exercice.

La conversion de ces opérations libellées en devises aux dates d'arrêté dégage un écart constaté au compte de résultat.

Les produits et charges libellés en devises, relatifs à des prêts ou des emprunts sont enregistrés dans des comptes de produits et de charges ouverts dans chacune des devises concernées, les conversions s'effectuant aux dates d'arrêté mensuel.

Régime d'intégration fiscale

BNP Paribas Home Loan Covered Bonds est intégrée au groupe fiscal France dont la tête de groupe est BNP Paribas depuis le 01/01/2005.

En matière d'impôt sur les sociétés, conformément aux termes de la convention d'intégration fiscale, l'impôt est déterminé par la filiale, comme en l'absence d'intégration fiscale.

Le montant ainsi calculé, déduction faite des avoirs fiscaux et crédits d'impôts éventuels, est dû à la société mère, BNP PARIBAS SA.

Consolidation

Les comptes de la société BNP Paribas Home Loan Covered Bonds sont inclus suivant la méthode de l'intégration globale dans les comptes consolidés de BNP Paribas S.A.

Informations générales

Dans le cadre des émissions des covered bonds, BNP Paribas a mis en collatéral au profit de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds un gisement de prêts immobiliers pour un montant 32 700 364 868 € (trente deux milliards sept cent millions trois cent soixante quatre mille huit cent soixante huit euros) au 31/12/2010.

Ce gisement est utilisé à hauteur de 29 844 000 000 € (vingt neuf milliards huit cent quarante quatre millions) au titre des émissions existantes.

2. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2010

2.a - MARGE D'INTERETS

BNP Paribas Covered Bonds, présente sous les rubriques « Intérêts et produits assimilés » et « Intérêts et charges assimilées » la rémunération déterminée des instruments financiers évalués au coût amorti.

En milliers d'euros	2010		2009	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Etablissements de crédit	715 481	(265)	705 690	(146)
Comptes à vue, prêts et emprunts	715 481	(265)	705 690	(146)
Dettes représentées par un titre				(701)
		(713 051)	68	838)
Produits et charges d'intérêts	715 481	(713 316)	705 758	(701 985)

2.b - COMMISSIONS

En milliers d'euros	2010		2009	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations bancaires et financières	1 050	(910)	1 050	(1 168)
Opérations sur titres	1 050	(910)	1 050	(1 168)
Produits et charges de commissions	1 050	(910)	1 050	(1 168)

2.c - CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

En milliers d'euros	2010	2009
Autres frais administratifs	(1 814)	(1 518)
<i>Rémunération d'intermédiaires</i>	(483)	(282)
<i>Impôts et taxes</i>	(1 331)	(1 236)
Total frais généraux	(1 814)	(1 518)

2.d - IMPOT SUR LES BENEFICES

En milliers d'euros	2010	2009
Impôts courants de l'exercice	(195)	(776)
Impôt sur les bénéfices	(195)	(776)

3. NOTES RELATIVES AU BILAN AU 31 DECEMBRE 2010

3.a - CREANCES ET DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDITS

En milliers d'euros	2010	2009
---------------------	------	------

Prêts et créances	22 840 247	19 058 172
Comptes ordinaires débiteurs	5 492	130
Comptes à terme et prêts	22 834 756	19 058 043
Prêts et créances sur les établissements de crédit	22 840 247	19 058 172
<i>Dont créances rattachées</i>	412 103	367 868

3.b - AUTRES ACTIFS ET AUTRES PASSIFS

En milliers d'euros	2010	2009
Débiteurs divers	648	5 440
Autres actifs	652	5 440
Créditeurs divers	26	21
Autres Passifs	26	21

Au 31/12/2010, aucune dette fournisseur ne figurait dans les comptes de la société BNP Paribas Home Loan Covered Bonds

3.c - COMPTES DE REGULARISATION

En milliers d'euros	2010	2009
Autres comptes de régularisation débiteurs	292 734	41 293
<i>Charges constatées d'avance</i>	292 734	41 293
Comptes de régularisation - actif	292 734	41 293
Charges à payer	1 281	1 174
Autres comptes de régularisation créditeurs	57 397	43 557
<i>produits constatés d'avance</i>	57 397	43 557
Comptes de régularisation - passif	58 678	44 732

3.d - DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE

En milliers d'euros	2010	2009
Obligations	22 412 726	18 440 194
<i>dettes rattachées</i>	410 849	367 698
Dettes représentées par un titre	22 823 575	18 807 892

3.e - DETTES SUBORDONNEES

En milliers d'euros	2010	2009
Dettes subordonnées remboursables	75 000	75 000
Dettes rattachées	68	51
Dettes subordonnées	75 068	75 051

4. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

4.a - EVOLUTION DU CAPITAL EN EUROS

	Nombre de titres				Valeur nominale
	à l'ouverture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	à la clôture de l'exercice	
Actions ordinaires	17 500 000			17 500 000	10 euros
Actions amorties					
Actions à dividende prioritaire sans droit de vote					
Actions préférentielles					
Parts sociales					
Certificats d'investissement					

4.b - VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

en milliers d'euros	31/12/2009	Augmentations de postes	Diminutions de postes	31/12/2010
Capital	175 000			175 000
- Réserve légale	751	68		819
- Report à nouveau	101	69		169
- Résultat de l'exercice	1 362	298	(1 362)	298
Capitaux propres	177 214	435	(1 362)	176 287

4.c - ECHEANCES DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES

En milliers d'euros	Durée restant à courir				Total
	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
	EMPLOIS				
<i>créances à vue</i>	5 480	-	-	-	5 480
<i>créances à terme</i>	2 250 000	2 500 000	14 890 664	2 782 000	22 422 664
RESSOURCES					
dettes représentées par un titre	2 000 000	2 500 000	14 890 664	3 022 062	22 412 726
Opérations avec la clientèle					-
dettes subordonnées	-	-	-	75 000	75 000

Tableau des résultats des 5 derniers exercices

Nature des indications	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	35 000	175 000	175 000	175 000	175 000
Nombre d'actions ordinaires existantes	3 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000	17 500 000
Nombre d'obligations convertibles en actions	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Résultat global des opérations effectives					
Produit Net Bancaire	1 312	6 909	18 693	3 655	2 307
Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	430	5 922	16 966	2 138	493
Impôt sur les bénéfices	(141)	(2 157)	(5 984)	(776)	(195)
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	289	3 764	10 982	1 362	298
Montant des bénéfices distribués	Néant	3 500	10 675	1 225	
Résultat des opérations réduit à une seule action					
Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	0,08	0,22	0,63	0,08	0,02
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0,08	0,22	0,63	0,08	0,02
Dividende versé à chaque action	Néant	0,2	0,61	0,07	0
Personnel					
Nombre de salariés	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Montant de la masse salariale	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécu.Soc. Œuvres sociales)	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant