



BNP PARIBAS
HOME LOAN COVERED BONDS

RAPPORT ANNUEL

ET

COMPTES SOCIAUX 2009

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 4 MAI 2010**

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	4
PERSPECTIVES D'AVENIR	5
EVENEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS DEPUIS LA CLOTURE.....	5
FILIALES ET PARTICIPATIONS.....	6
PARTICIPATIONS CROISEES	6
RÉSULTATS, SITUATION FINANCIÈRE ET ENDETTEMENT	7
BILAN	7
COVER POOL.....	8
RESULTATS	10
SITUATION FINANCIERE ET RATIOS PRUDENTIELS	11
ENDETTEMENT	11
DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES ET DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES.....	11
RISQUE DE CREDIT.....	12
RISQUE DE TAUX ET RISQUE DE MARCHE	12
RISQUE DE LIQUIDITE	13
RISQUE DE CHANGE.....	15
RISQUE OPERATIONNEL.....	15
RISQUE JURIDIQUE	16
LISTE ET RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	17
PROPOSITIONS DU DIRECTOIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES.....	20
PROJET DE TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 4 MAI 2010.....	21

- **OBSERVATIONS ECRITES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE
RAPPORT ANNUEL DE GESTION ET LES COMPTES ANNUELS**
- **RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**
- **RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES** sur les conventions
réglementées - exercice clos le 31 décembre 2009
- **ETATS FINANCIERS**



RAPPORT DU DIRECTOIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE DU 4 MAI 2010

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 2009.

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 a été 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 indexées sur taux 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 25 milliards euros a été remis à jour en décembre 2007, janvier 2008, juillet 2008, et sa mise à jour la plus récente date de juillet 2009.



EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

Pour mémoire, BNP Paribas Home Loan Covered Bonds prévoyait pour l'année 2009 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 2009, le marché de la dette sécurisée est resté difficile et peu liquide. Peu d'émissions d'envergure ont été réalisées, les investisseurs se focalisant de préférence sur les émissions bénéficiant de garanties d'Etats et les émissions bancaires, certes non garanties mais offrant de fortes marges.

Néanmoins une première émission « *benchmark* » a été réalisée au mois de janvier 2009 pour un montant de EUR 1.5 milliards avec une échéance de 5 ans et un taux fixe de 4,125 % soit une marge de 110 bp au dessus de la courbe swap 5 ans. Cette émission témoignait de l'intérêt des investisseurs pour la qualité du pool de prêts sélectionnés constitué exclusivement de prêts immobiliers ainsi que le qualité de l'originateur, BNP Paribas.

Par ailleurs, la dénomination sociale de la Société (anciennement « BNP Paribas Covered Bonds ») a été modifiée au cours du premier trimestre 2009. Cette modification est intervenue du fait que le groupe BNP Paribas a créé une société de crédit foncier, soumise aux dispositions des articles L. 511-13 et suivants du Code monétaire et financier et dénommé « BNP Paribas Public Sector SCF » qui a dans son pool d'actifs exclusivement des expositions sur les personnes publiques. Il a été souhaité que la stratégie et le profil des actifs de chacun des émetteurs de « covered bonds » du groupe BNP Paribas soient rendu plus lisibles pour les investisseurs.

Le groupe BNP Paribas a désormais dans son périmètre de consolidation deux établissements de crédit qui émettant des « obligations sécurisées des établissements de crédit », (« *covered bonds* »). C'est la raison pour laquelle il a été proposé au Directoire que dans la dénomination sociale de la Société, à l'instar des termes « Public Sector », soient ajoutés les termes « Home Loan ».

Ce changement de dénomination sociale a fait l'objet d'une demande d'autorisation auprès du CECEI, qui a été accordée lors de son comité du 17 février 2009. La dénomination sociale de la Société est désormais **BNP Paribas Home Loan Covered Bonds** et les statuts de la Société ont été modifiés en conséquence.

De plus les Directoire et Conseil de surveillance du 23 mars 2009 ont arrêté les comptes annuels, faisant ressortir un bénéfice net après impôt de 10.981.683 euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Au deuxième trimestre, l'amélioration du marché des « *covered bonds* » notamment grâce à l'annonce du rachat par la Banque Centrale Européenne d'un montant de 60 milliards de « *covered bonds* » de la zone Euro sur le marché primaire et secondaire, a donné l'opportunité à la Société de réaliser une deuxième émission à 3 ans à des conditions attractives. Cette émission de EUR 1.25 milliards, à taux fixe, a été effectuée à un spread de 85 bps au-dessus de la courbe swap 3 ans, une émission de « covered bonds » de 275 millions de francs suisses à taux fixe à une maturité de 5 ans et 4 mois, ainsi qu'un « placement privé » de six cent millions de couronnes suédoises ont également été effectuées.



Au troisième trimestre, la poursuite de l'amélioration du marché des « *covered bonds* » nous a donné l'opportunité de réaliser une troisième émission publique en euros à des conditions attractives pour un montant de 1.25 milliards d'euros à 4 ans à un spread de 53 bps au-dessus de la courbe swap 4 ans.

Au quatrième trimestre, le resserrement des spreads sur le marché des « *covered bonds* » s'est poursuivi. Nous avons profité de ces bonnes conditions pour réaliser une quatrième émission publique à 3 ans à un taux fixe de 2.25% et un spread de 14 bps au-dessus de la courbe swap 3 ans, pour un montant de 1.5 milliards. Par ailleurs, au cours de ce même trimestre, deux placements privés structurés à 30 ans, avec option d'achat au bénéfice de l'émetteur dits « callables » à partir de la dixième année, pour un montant total de 92 millions d'euros, ont été réalisés alors que jusqu'à présent, seuls des placements privés standards avaient été réalisés.

PERSPECTIVES D'AVENIR

En ce qui concerne le programme de l'année 2010, il est prévu d'émettre entre cinq et sept milliards d'euros cette année. L'objectif est de réaliser trois ou quatre émissions « *benchmarks* » ainsi que des placements structurés dits « privés ».

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

Nous vous informons que la loi de finances rectificative pour 2009 a introduit une série de mesures anti-abus susceptibles d'affecter le régime fiscal applicable aux véhicules de refinancement français.

La retenue à la source applicable en vertu de l'article 125 A III du Code Général des Impôts sur les intérêts et produits similaires est supprimée à compter du 1^{er} mars 2010, sauf pour les revenus payés sur un compte situé dans un Etat ou territoire non coopératif (« ETNC », dont la liste, qui pourra être remise à jour, au 1^{er} janvier 2010 a été publiée), qui supportent une retenue à la source de 50 %.

Plusieurs précisions ont été apportées par un rescrit de l'Administration fiscale publié le 22 février 2010. Ce rescrit précise notamment que la retenue à la source de 50 % ne sera pas prélevée si le débiteur démontre que les opérations auxquelles les paiements correspondent n'ont pas principalement pour objet et pour effet de permettre la localisation de revenus dans un ETNC.

Le rescrit admet que les trois catégories de titres suivantes bénéficient de la « clause de sauvegarde » sans que le débiteur des revenus ait à apporter cette preuve :

- (i) les titres offerts dans le cadre d'une offre au public de titres financiers au sens de l'article L. 411 1 du code monétaire et financier ou d'une offre équivalente réalisée dans un Etat autre qu'un ETNC ;



- (ii) les titres admis aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation d'instruments financiers français ou étranger, sous réserve que ce marché ou système ne soit pas situé dans un ETNC ;
- (iii) les titres admis, lors de leur émission, aux opérations d'un dépositaire central ou à celles d'un gestionnaire de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers au sens de l'article L. 561-2 du Code monétaire et financier, ou d'un ou plusieurs dépositaires ou gestionnaires similaires étrangers, sous réserve que le dépositaire ou le gestionnaire ne soit pas situé dans un ETNC.

Par conséquent, les produits et intérêts versés au titre des obligations émises par des véhicules de refinancement français, tels que BNP Paribas Home Loan Covered Bonds seront exonérés de retenue à la source à compter du 1er mars 2010, sauf si ces revenus sont payés sur un compte ouvert dans un ETNC

Afin de se conformer à la législation en vigueur, un supplément au Base Prospectus du Programme d'émission des « *covered bonds* » a été approuvé par la CSSF en date du 1^{er} mars 2010.

FILIALES ET PARTICIPATIONS

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

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.

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 110 730 euros au 31 décembre 2009.

Les prêts adossés aux créances de crédit immobilier représentent 18 440 193 909 euros à la fin de l'exercice 2009 ; les intérêts courus sur ces prêts sont de 367 707 569 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 des dépôts à terme sont de 141 205 euros.

Les charges constatées d'avance d'un montant de 41 292 555 euros représentent, la partie non courue, au 31 décembre 2009, de la prime d'émission sur les « *covered bonds* » échelonnée au long de leur vie respective.

B) PASSIF (HORS CAPITAUX PROPRES)

Le principal poste du passif (hors capitaux propres) est constitué des « dettes représentées par un titre » qui représentent les 16 émissions d'obligations sécurisées dites « *covered bonds* » pour un montant total de 18 807 891 778 euros dont 18 440 193 909 euros de nominal et 367 697 869 euros d'intérêts courus attachés à ces obligations au 31/12/2009.

Au cours de l'exercice, la Société a procédé à 8 nouvelles émissions dont 6 émissions en euros pour un montant total de 5 592 000 000, à une émission en CHF pour 275 000 000 et à une émission en SEK pour 850 000 000. Elle a également procédé au remboursement de deux émissions arrivées à maturité dont une en euros pour 2 000 000 000 et une en CHF pour 160 000 000.

L'impôt sur les sociétés à payer est de 775 723 euros.

Les produits constatés d'avance d'un montant de 43 557 432 euros représentent la soultte 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 2009 représentent 1 174 195 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 51 223 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 202 262 euros à 751 346 euros lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 5 mai 2009 après l'affectation du résultat au 31 décembre 2008.

Le Report à nouveau d'un montant de 342 971 euros a été porté à 100 570 euros, après l'affectation du résultat au 31 décembre 2008, lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 5 mai 2009.

Le résultat de l'exercice 2009 est excédentaire de 1 362 008 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 27 369 359 061.31 euros, au 31 décembre 2009 constitue le collatéral des prêts sécurisés.

Ci-joint le détail du gisement :

Capital Restant Dû Total	27 369 359 061.31€
Nombre de prêts	284 821
Nombre d'emprunteurs	259 893
Montant actuel moyen d'un prêt	96 093.19€
Ancienneté moyenne en mois	47.20
Moyenne des maturités résiduelles en mois	184.51
Proportion de prêts à taux fixe	79.77%
Taux moyen des créances à taux fixe	4.78%
Taux moyen des créances à taux variable	2.78%



Origine des prêts	Capital Restant Dû Total
Réseau BNP Paribas	23 784 338 629.10€
BNP Paribas Personal Finance	3 585 020 432.21€
Autres filiales	N/A

Répartition par type de garanties		
Type de garanties	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
Caution Crédit Logement	17 113 157 008.47€	185 014
Hypothèque ou privilège de prêteurs de deniers, de 1er rang	10 256 202 052.84€	99 807
Autres	N/A	N/A

Répartition par type de prêts		
Type de prêts	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
classique	26 645 811 497.30€	276 074
PEL/CEL	0€	0
Prêt à l'Accession Sociale	723 547 564.01€	8 747

Répartition par nombre d'impayés		
Nombre de mensualités impayées	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
0	27 369 359 061.31€	284 821
>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 4 243 512 euros.

Notons que la rémunération des emprunts subordonnés s'élève à 1 465 787 euros et que le montant des frais généraux est de 1 517 682 euros.

Le bénéfice net après impôt s'inscrit à 1 362 008 euros en baisse de plus de 87 % par rapport à celui de l'exercice 2008. Il est proposé à l'assemblée générale d'affecter le résultat de la manière suivante :

Bénéfice net de l'exercice	1 362 007,79
Report à nouveau bénéficiaire	100 570,43
Total	1 462 578,22
Dotations à la réserve légale	68 100,39
Dividende	1 225 000,00
Report à nouveau	169 477,83
Total	1 462 578,22

Le dividende d'un montant de 1 225 000 euros à verser aux actionnaires de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds, correspond à une distribution de 0,07 euros par action ordinaire au nominal de 10 euro.

Il est rappelé que BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a procédé au titre de l'exercice 2008 à la distribution 10 675 000 euros, soit un dividende net unitaire de 0,61 euros par action.



SITUATION FINANCIERE ET RATIOS PRUDENTIELS

Au 31 décembre 2009, les fonds propres de la Société, hors emprunts subordonnés, s'établissent à 175 851 917 euros.

A compter du 1^{er} janvier 2008, sur demande de BNP Paribas., BNP Paribas Home Loan Covered Bonds a obtenu de la Commission Bancaire l'exemption de surveillance prudentielle sur base individuelle en application de l'article 4.1 du règlement n° 2000-03 de l'ancien Comité de la réglementation bancaire et financière.

Ainsi, 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 128 % 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 128 % 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 tels que modifiés par les Assemblées générales extraordinaires de septembre et de novembre 2006 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 78,1 % et assure donc un rehaussement de crédit minimal de 21,9 %.

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 2009 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 2009, 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.

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



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

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

La rémunération des commissaires aux comptes est estimée pour l'exercice 2009 à 14 410 euros.



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 2009 faisant ressortir un bénéfice de 1 362 007,79 euros.

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 de la manière suivante :

Bénéfice net de l'exercice	1 362 007,79
Report à nouveau bénéficiaire	100 570,43
Total	1 462 578,22
Dotation à la réserve légale	68 100,39
Dividende	1 225 000,00
Report à nouveau	169 477,83
Total	1 462 578,22

Le dividende d'un montant de 1 225 000 euros à verser aux actionnaires de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds, correspond à une distribution de 0,07 euros par action ordinaire au nominal de 10 euro.



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

**PROJET DE TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTÉES A L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE
ORDINAIRE DU 4 MAI 2010**

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 2009- 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 2009, faisant ressortir un bénéfice de 1 362 007,79 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	1 362 007,79
Report à nouveau bénéficiaire	100 570,43
Total	1 462 578,22
Dotation à la réserve légale	68 100,39
Dividende	1 225 000,00
Report à nouveau	169 477,83
Total	1 462 578,22



Le dividende d'un montant de 1 225 000 euros à verser aux actionnaires de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds, correspond à une distribution de 0,07 euros par action ordinaire d'un nominal de 10 euro.

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 2008 à la distribution d'un dividende global de 10 675 000 euros, soit un dividende net unitaire de 0,61 euros par action, il s'agissait de la troisième 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

Approbation de modifications de la documentation relative au programme d'émission de covered bonds.

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et ayant une connaissance suffisante de l'ensemble de la Documentation du Programme soit les documents suivants:

[À déterminer]

IV. CINQUIEME RESOLUTION

Approbation du seuil d'alerte relatif aux incidents de risque opérationnel

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires et connaissance prise du rapport de contrôle interne arrêté par le Conseil de surveillance, décide d'approuver les seuils permettant d'identifier comme significatifs les incidents relevés par les procédures de contrôle interne relatif au risque opérationnel à un million d'euros.

Cette résolution est.



IV. SIXIEME 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.

**OBSERVATIONS ECRITES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE RAPPORT ANNUEL
DE GESTION ET LES COMPTES ANNUELS**



**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

**du Conseil de Surveillance
sur**

LES COMPTES ET RAPPORT ANNUELS DE GESTION 2009

Conseil de Surveillance du 2 avril 2010

Rapporteur :

M. Emmanuel BUTTIN, Vice-président du Conseil de surveillance

Dans le cadre de la mission qui lui est impartie en application notamment de l'article L. 225-68 du Code de commerce, lors de sa séance en date du 2 avril 2010, le Conseil a décidé, à l'unanimité, de ne pas faire d'observation sur les comptes annuels et sur le rapport annuel du Directoire qui seront présentées à l'Assemblée générale annuelle du 4 mai 2010.

M. Michel Eydoux
Président du Conseil de Surveillance

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

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

(Exercice clos le 31 décembre 2009)

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 2009)

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 2009, 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.

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2009 – Page 2

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.

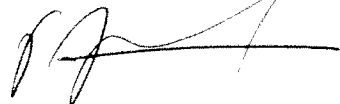
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- 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 16 avril 2010,


Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Patrice Morot

Mazars



Guillaume Potel



BNP PARIBAS
HOME LOAN COVERED BONDS

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

ETATS FINANCIERS DE
BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

Au 31 décembre 2009

SOMMAIRE

COMPTES SOCIAUX

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2009	3
BILAN AU 31 DECEMBRE 2009	4
1. RESUME DES PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES PAR COVERED BONDS	5
2. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2009	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 2009	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 31/12/2009 EN EUROS

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2009

En euros au 31 décembre	Notes	2009	2008
Intérêts et produits assimilés	2.a	705 757 814	551 818 885
Intérêts et charges assimilées	2.a	(701 984 792)	(533 285 101)
Revenus des titres à revenu variable			125
Commissions (produits)	2.b	1 050 000	1 050 000
Commissions (charges)	2.b	(1 167 506)	(891 209)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		(104)	(13)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés		-	-
Autres produits d'exploitation bancaire		-	-
Autres charges d'exploitation bancaire		-	-
PRODUIT NET BANCAIRE		3 655 412	18 692 687
Frais de personnel		-	-
Autres frais administratifs	2.c	(1 517 681)	(1 726 565)
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations corporelles et incorporelles		-	-
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		2 137 731	16 966 122
Coût du risque		-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		2 137 731	16 966 122
Gains ou pertes sur actifs immobilisés			
Dotations nettes aux provisions réglementées			
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT		2 137 731	16 966 122
Résultat exceptionnel			
Impôt sur les bénéfices	2.d	(775 723)	(5 984 439)
RESULTAT NET		1 362 008	10 981 683

BILAN AU 31 DECEMBRE 2009

En euros au 31 décembre	Notes	2009	2008
ACTIF			
Caisse, banques centrales et CCP			
Effets publics et valeurs assimilées		-	-
Créances sur les établissements de crédit	3.a	19 058 172 497	15 245 628 244
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	4 125
Parts dans les entreprises liées			
Crédit-bail et location avec option d'achat			
Immobilisations incorporelles		-	-
Immobilisations corporelles		-	-
Actions propres			
Autres actifs	3.b	5 440 004	8 000
Comptes de régularisation	3.c	41 292 555	25 425 335
TOTAL ACTIF		19 104 909 055	15 271 065 704
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	18 807 891 778	14 976 921 879
Autres passifs	3.b	20 502	3 827 073
Comptes de régularisation	3.c	44 731 628	28 579 743
Provisions pour risques et charges		-	-
Dettes subordonnées	3.e	75 051 223	75 210 093
TOTAL DETTES		18 927 695 131	15 084 538 788
CAPITAUX PROPRES	4.b		
Capital souscrit		175 000 000	175 000 000
Prime d'émission			
Réserves		751 346	202 262
Report à nouveau		100 570	342 971
Résultat de l'exercice		1 362 008	10 981 683
TOTAL CAPITAUX PROPRES		177 213 924	186 526 916
TOTAL PASSIF		19 104 909 055	15 271 065 704

1. RESUME DES PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES PAR 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 :

Autres titres immobilisés

Chez BNP Paribas Home Loan Covered Bonds, il s'agit de certificat d'association relatif à l'adhésion à la garantie des dépôts prévue à l'article L.312-4 du Code Monétaire et Financier.

Ce certificat d'association est comptabilisé pour le montant correspondant à l'appel du Fonds de Garantie des Dépôts.

Les intérêts sont comptabilisés selon la méthode du couru et calculés sur la base du taux moyen de rendement des emprunts d'Etat d'une durée de dix ans.

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.

La prime d'émission est étalée sur la durée du titre.

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 S.A. a mis en collatéral au profit de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds un gisement de prêts immobiliers pour un montant 27 369 359 061 € (vingt sept milliards trois cent soixante neuf millions trois cinquante neuf mille soixante et un) au 31/12/2009.

Ce gisement est utilisé à hauteur de 24 072 000 000 € (vingt quatre milliards soixante douze millions) au titre des émissions existantes.

2. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2009

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	2009		2008	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Etablissements de crédit	705 690	(146)	542 514	(3 773)
Comptes à vue, prêts et emprunts	705 690	(146)	542 514	(3 773)
Dettes représentées par un titre	68	(701 838)	9 305	(529 511)
Produits et charges d'intérêts	705 758	(701 985)	551 819	(533 284)

Les mouvements sur les dettes représentées par un titre intègrent le lissage des primes d'émission dont le montant s'élève à 13 536 K€ en 2009 et 9 238 K€ en 2008.

En 2008, les produits sur les dettes représentées par un titre correspondent à une plus-value réalisée suite au remboursement partiel d'une émission privée.

2.b COMMISSIONS

En milliers d'euros	2009		2008	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations bancaires et financières	1 050	(1 168)	1 050	(891)
Opérations sur titres	1 050	(1 168)	1 050	(891)
Produits et charges de commissions	1 050	(1 168)	1 050	(891)

2.c CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

En milliers d'euros	2009	2008
Autres frais administratifs	(1 518)	(1 725)
<i>Rémunération d'intermédiaires</i>	(282)	(530)
<i>Impôts et taxes</i>	(1 236)	(1 195)
Total frais généraux	(1 518)	(1 725)

2.d IMPOT SUR LES BENEFICES

En milliers d'euros	2009	2008
Impôts courants de l'exercice	(775 723)	(5 984 439)
Impôt sur les bénéfices	(775 723)	(5 984 439)

3. NOTES RELATIVES AU BILAN AU 31 DECEMBRE 2009

3.a CREANCES ET DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDITS

En milliers d'euros	2009	2008
Prêts et créances	19 058 172	15 245 628
Comptes ordinaires débiteurs	130	18 120
Comptes à terme et prêts	19 058 043	15 227 508
Prêts et créances sur les établissements de crédit	19 058 172	15 245 628
<i>Dont créances rattachées</i>	<i>367 868</i>	<i>290 963</i>

3.b AUTRES ACTIFS ET AUTRES PASSIFS

En milliers d'euros	2009	2008
Débiteurs divers	5 440	8
Autres actifs	5 440	8
Créditeurs divers	21	3 827
Autres Passifs	21	3 827

Au 31/12/2009, 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	2009	2008
Autres comptes de régularisation débiteurs	41 293	25 425
<i>Charges constatées d'avance</i>	41 293	25 425
Comptes de régularisation - actif	41 293	25 425
Charges à payer	1 174	1 405
Autres comptes de régularisation créditeurs	43 557	27 175
<i>produits constatés d'avance</i>	43 557	27 175
Comptes de régularisation - passif	44 732	28 580

3.d DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE

En milliers d'euros	2009	2008
Obligations	18 440 194	14 686 869
<i>dettes rattachées</i>	367 698	290 053
Dettes représentées par un titre	18 807 892	14 976 922

3.e DETTES SUBORDONNEES

En milliers d'euros	2009	2008
Dettes subordonnées remboursables	75 000	75 000
Dettes rattachées	51	210
Dettes subordonnées	75 051	75 210

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 dividendes prioritaire sans droit de vote					
Actions préférentielles					
Parts sociales					
Certificats d'investissement					

4.b VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

en milliers d'euros	31/12/2008	Augmentations de postes	Diminutions de postes	31/12/2009
Capital	175 000			175 000
Primes démission				
- Réserve légale	202	549		751
Report à nouveau	343		(242)	101
Résultat de l'exercice	10 982	1 362	(10 982)	1 362
Capitaux propres	186 527	1 911	(11 224)	177 214

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>	111	-	-	-	111
<i>créances à terme</i>	2 250 000	0	14 348 194	2 092 000	18 690 194
<hr/>					
RESSOURCES					
<i>dettes représentées par un titre</i>	2 000 000	0	14 348 194	2 092 000	18 440 194
<i>Opérations avec la clientèle</i>					-
<i>dettes subordonnées</i>	-	-	-	75 000	75 000

Tableau des 5 derniers exercices

Nature des indications	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	40	35 000	175 000	175 000	175 000
Nombre d'actions ordinaires existantes	4 000	3 500 000	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	0	1 312	6 909	18 693	3 655
Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	(4)	430	5 922	16 966	2 138
Impôt sur les bénéfices	Néant	(141)	(2 157)	(5 984)	(776)
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	(4)	289	3 764	10 982	1 362
Montant des bénéfices distribués	Néant	Néant	3 500	10 675	1 225
Résultat des opérations réduit à une seule action					
Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	-0.92	0.08	0.22	0.63	0.08
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	-0.92	0.08	0.22	0.63	0.08
Dividende versé à chaque action	Néant	Néant	0.2	0.61	0.07
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

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Sur les conventions réglementées - exercice clos le 31 décembre 2009

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes
sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2009

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

MAZARS

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

63 RUE DE VILLIERS- 92 208 NEUILLY SUR SEINE CEDEX
TEL : +33 (0) 1 56 57 58 59 - FAX : +33 (0) 1 56 57 58 60

MAZARS

SIEGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE
TEL : +33 (0) 1 49 97 60 00 - FAX : +33 (0) 1 49 97 60 01

SOCIETE ANONYME D'EXPERTISE COMPTABLE ET DE COMMISSARIAT AUX COMPTES
CAPITAL DE 8 320 000 EUROS - RCS NANTERRE B 784 824 153

BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

Siège Social : 1 boulevard Haussmann 75009 Paris
Société Anonyme au capital de 175 000 000 euros
N° Siren : 454 084 211

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes
sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2009

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

MAZARS

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 ne nous appartient pas de rechercher l'existence de conventions et d'engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. 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.

Absence d'avis de convention et d'engagement

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L. 225-86 et L. 225-90-1 du Code de commerce.

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

- Conventions conclues avec BNP Paribas SA (BNP Paribas SA étant actionnaire de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds SA à hauteur de 99,99%), amendées par le Conseil de surveillance du 8 juin 2009, et nécessaires à la mise à jour du programme d'émissions de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds SA (« la Société ») d'un montant maximum de 25 milliards d'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 et du 16 juillet 2009 ont été respectivement autorisés par le Conseil de surveillance du 21 décembre 2007, du 20 juin 2008 et du 8 juin 2009, 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 les caractéristiques des émissions (type, montant et échéance du placement).

Ainsi, pour les huit émissions de 2009 pour un montant de 5,86 milliards d'euros, cette commission de placement représente 13 569 587,91 euros, étalée sur la durée respective des émissions

✓ **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 et du 16 juillet 2009 ont été respectivement autorisés par le Conseil de surveillance du 8 janvier 2007, 9 janvier 2008, 20 juin 2008 et 8 juin 2009, 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 2009.

✓ **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 et 16 juillet 2009 ont été respectivement autorisés par le Conseil de surveillance du 8 janvier, du 21 décembre 2007, du 9 janvier, du 20 juin 2008 et du 8 juin 2009 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 2009.

- **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 2009 représente 293 811.67 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 2009 représente 1 171 975 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 2009 représente 179 400 euros.

- **Administrative Agreement** conclu, entre BNP Paribas (principalement en qualité de « *Administrator* ») et la Société : convention en date du 5 décembre 2006 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.

Ainsi l'impact de cette convention sur les comptes 2009 représente 85 511.62 euros.

- **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 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.

Cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2009.

- **Issuer Accounts Pledge Agreement** conclu en date du 5 décembre 2006 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 2009.

- **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 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 2009 représente les montants effectivement applicables des engagements de garantie reçus de BNP Paribas en faveur de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds pour 24 072 000 000 euros. Le montant du stock de nantissements donnés en garantie étant de 27 369 359 061 euros au 31 décembre 2009.

- **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 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 par BNP Paribas Home Loan Covered Bonds sont de 686 964 011.91 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* » 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 1 050 000 € toutes taxes comprises, payable lors de chaque mise à jour du programme effectuée après l'exercice 2006.

L'impact de cette convention dans les comptes 2009 se traduit par des commissions perçues pour un montant global de 1 050 000 euros.

- **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 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 2009

- **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 2009.

- **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 2009.

BNP PARIBAS HOME
LOAN COVERED
BONDS

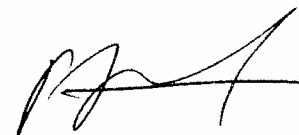
Exercice clos le
31 décembre 2009

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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 16 avril 2010.

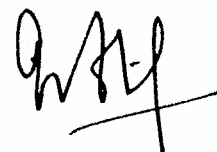
Les commissaires aux comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT



Patrice MOROT

MAZARS



Guillaume POTEL



BNP PARIBAS
HOME LOAN COVERED BONDS

ETATS FINANCIERS DE
BNP PARIBAS HOME LOAN COVERED BONDS

Au 31 décembre 2009

SOMMAIRE

COMPTES SOCIAUX

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2009	3
BILAN AU 31 DECEMBRE 2009	4
1. RESUME DES PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES PAR COVERED BONDS	5
2. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2009	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 2009	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 31/12/2009 EN EUROS

COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2009

En euros au 31 décembre	Notes	2009	2008
Intérêts et produits assimilés	2.a	705 757 814	551 818 885
Intérêts et charges assimilées	2.a	(701 984 792)	(533 285 101)
Revenus des titres à revenu variable			125
Commissions (produits)	2.b	1 050 000	1 050 000
Commissions (charges)	2.b	(1 167 506)	(891 209)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		(104)	(13)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés		-	-
Autres produits d'exploitation bancaire		-	-
Autres charges d'exploitation bancaire		-	-
PRODUIT NET BANCAIRE		3 655 412	18 692 687
Frais de personnel		-	-
Autres frais administratifs	2.c	(1 517 681)	(1 726 565)
Dotation aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations corporelles et incorporelles		-	-
RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION		2 137 731	16 966 122
Coût du risque		-	-
RESULTAT D'EXPLOITATION		2 137 731	16 966 122
Gains ou pertes sur actifs immobilisés			
Dotations nettes aux provisions réglementées			
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT		2 137 731	16 966 122
Résultat exceptionnel			
Impôt sur les bénéfices	2.d	(775 723)	(5 984 439)
RESULTAT NET		1 362 008	10 981 683

BILAN AU 31 DECEMBRE 2009

En euros au 31 décembre	Notes	2009	2008
ACTIF			
Caisse, banques centrales et CCP			
Effets publics et valeurs assimilées		-	-
Créances sur les établissements de crédit	3.a	19 058 172 497	15 245 628 244
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	4 125
Parts dans les entreprises liées			
Crédit-bail et location avec option d'achat			
Immobilisations incorporelles		-	-
Immobilisations corporelles		-	-
Actions propres			
Autres actifs	3.b	5 440 004	8 000
Comptes de régularisation	3.c	41 292 555	25 425 335
TOTAL ACTIF		19 104 909 055	15 271 065 704
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	18 807 891 778	14 976 921 879
Autres passifs	3.b	20 502	3 827 073
Comptes de régularisation	3.c	44 731 628	28 579 743
Provisions pour risques et charges		-	-
Dettes subordonnées	3.e	75 051 223	75 210 093
TOTAL DETTES		18 927 695 131	15 084 538 788
CAPITAUX PROPRES	4.b		
<i>Capital souscrit</i>		175 000 000	175 000 000
<i>Prime d'émission</i>			
<i>Réserves</i>		751 346	202 262
<i>Report à nouveau</i>		100 570	342 971
<i>Résultat de l'exercice</i>		1 362 008	10 981 683
TOTAL CAPITAUX PROPRES		177 213 924	186 526 916
TOTAL PASSIF		19 104 909 055	15 271 065 704

1. RESUME DES PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES PAR 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 :

Autres titres immobilisés

Chez BNP Paribas Home Loan Covered Bonds, il s'agit de certificat d'association relatif à l'adhésion à la garantie des dépôts prévue à l'article L.312-4 du Code Monétaire et Financier.

Ce certificat d'association est comptabilisé pour le montant correspondant à l'appel du Fonds de Garantie des Dépôts.

Les intérêts sont comptabilisés selon la méthode du couru et calculés sur la base du taux moyen de rendement des emprunts d'Etat d'une durée de dix ans.

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.

La prime d'émission est étalée sur la durée du titre.

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 évalués 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 S.A. a mis en collatéral au profit de BNP Paribas Home Loan Covered Bonds un gisement de prêts immobiliers pour un montant 27 369 359 061 € (vingt sept milliards trois cent soixante neuf millions trois cinquante neuf mille soixante et un) au 31/12/2009.

Ce gisement est utilisé à hauteur de 24 072 000 000 € (vingt quatre milliards soixante douze millions) au titre des émissions existantes.

2. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2009

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	2009		2008	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Etablissements de crédit	705 690	(146)	542 514	(3 773)
Comptes à vue, prêts et emprunts	705 690	(146)	542 514	(3 773)
Dettes représentées par un titre	68	(701 838)	9 305	(529 511)
Produits et charges d'intérêts	705 758	(701 985)	551 819	(533 284)

Les mouvements sur les dettes représentées par un titre intègrent le lissage des primes d'émission dont le montant s'élève à 13 536 K€ en 2009 et 9 238 K€ en 2008.

En 2008, les produits sur les dettes représentées par un titre correspondent à une plus-value réalisée suite au remboursement partiel d'une émission privée.

2.b COMMISSIONS

En milliers d'euros	2009		2008	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Opérations bancaires et financières	1 050	(1 168)	1 050	(891)
Opérations sur titres	1 050	(1 168)	1 050	(891)
Produits et charges de commissions	1 050	(1 168)	1 050	(891)

2.c CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION

En milliers d'euros	2009	2008
Autres frais administratifs	(1 518)	(1 725)
<i>Rémunération d'intermédiaires</i>	(282)	(530)
<i>Impôts et taxes</i>	(1 236)	(1 195)
Total frais généraux	(1 518)	(1 725)

2.d IMPOT SUR LES BENEFICES

En milliers d'euros	2009	2008
Impôts courants de l'exercice	(775 723)	(5 984 439)
Impôt sur les bénéfices	(775 723)	(5 984 439)

3. NOTES RELATIVES AU BILAN AU 31 DECEMBRE 2009

3.a CREANCES ET DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDITS

En milliers d'euros	2009	2008
Prêts et créances	19 058 172	15 245 628
Comptes ordinaires débiteurs	130	18 120
Comptes à terme et prêts	19 058 043	15 227 508
Prêts et créances sur les établissements de crédit	19 058 172	15 245 628
<i>Dont créances rattachées</i>	<i>367 868</i>	<i>290 963</i>

3.b AUTRES ACTIFS ET AUTRES PASSIFS

En milliers d'euros	2009	2008
Débiteurs divers	5 440	8
Autres actifs	5 440	8
Créditeurs divers	21	3 827
Autres Passifs	21	3 827

Au 31/12/2009, 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	2009	2008
Autres comptes de régularisation débiteurs	41 293	25 425
<i>Charges constatées d'avance</i>	41 293	25 425
Comptes de régularisation - actif	41 293	25 425
Charges à payer	1 174	1 405
Autres comptes de régularisation créditeurs	43 557	27 175
<i>produits constatés d'avance</i>	43 557	27 175
Comptes de régularisation - passif	44 732	28 580

3.d DETTES REPRESENTÉES PAR UN TITRE

En milliers d'euros	2009	2008
Obligations	18 440 194	14 686 869
<i>dettes rattachées</i>	367 698	290 053
Dettes représentées par un titre	18 807 892	14 976 922

3.e DETTES SUBORDONNEES

En milliers d'euros	2009	2008
Dettes subordonnées remboursables	75 000	75 000
Dettes rattachées	51	210
Dettes subordonnées	75 051	75 210

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 dividendes prioritaire sans droit de vote					
Actions préférentielles					
Parts sociales					
Certificats d'investissement					

4.b VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

en milliers d'euros	31/12/2008	Augmentations de postes	Diminutions de postes	31/12/2009
Capital	175 000			175 000
Primes démission				
- Réserve légale	202	549		751
Report à nouveau	343		(242)	101
Résultat de l'exercice	10 982	1 362	(10 982)	1 362
Capitaux propres	186 527	1 911	(11 224)	177 214

4.c ÉCHEANCES 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>	111	-	-	-	111
<i>créances à terme</i>	2 250 000	0	14 348 194	2 092 000	18 690 194
RESSOURCES					
dettes représentées par un titre	2 000 000	0	14 348 194	2 092 000	18 440 194
Opérations avec la clientèle					-
dettes subordonnées	-	-	-	75 000	75 000

Tableau des 5 derniers exercices

Nature des indications	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Situation financière en fin d'exercice					
Capital social	40	35 000	175 000	175 000	175 000
Nombre d'actions ordinaires existantes	4 000	3 500 000	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	0	1 312	6 909	18 693	3 655
Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	(4)	430	5 922	16 966	2 138
Impôt sur les bénéfices	Néant	(141)	(2 157)	(5 984)	(776)
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	(4)	289	3 764	10 982	1 362
Montant des bénéfices distribués	Néant	Néant	3 500	10 675	1 225
Résultat des opérations réduit à une seule action					
Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	-0.92	0.08	0.22	0.63	0.08
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	-0.92	0.08	0.22	0.63	0.08
Dividende versé à chaque action	Néant	Néant	0.2	0.61	0.07
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