

BNP PARIBAS COVERED BONDS

4^{ème} TRIMESTRE 2006 :

**- RAPPORT DU DIRECTOIRE
AU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

- COMPTES TRIMESTRIELS

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

BNP PARIBAS COVERED BONDS

SOMMAIRE

SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE	2
- PRESENTATION DE L'ACTIVITÉ DE BNP PARIBAS COVERED BONDS	2
- EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU TRIMESTRE ECOULE ET PERSPECTIVES D'AVENIR.....	2
EVOLUTION DES RÉSULTATS, SITUATION FINANCIÈRE ET ENDETTEMENT AU COURS DU QUATRIEME TRIMESTRE 2006	2
- BILAN	2
- HORS-BILAN	2
- RESULTATS	2
- SITUATION FINANCIERE ET RATIOS PRUDENTIELS	2
- ENDETTEMENT	2
ANNEXE : BILAN AU 31 DECEMBRE 2006	2

BNP PARIBAS COVERED BONDS

PROJET DE RAPPORT DU DIRECTOIRE AU CONSEIL DE SURVEILLANCE POUR LE QUATRIEME TRIMESTRE 2006

Mesdames et Messieurs,

Conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce, je vous présente pour le compte du directoire le rapport du Directoire au Conseil de Surveillance pour le quatrième trimestre 2006.

SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE

PRESENTATION DE L'ACTIVITÉ DE BNP PARIBAS COVERED BONDS

La stratégie de financement de BNP Paribas a récemment évolué pour faire face aux besoins croissants du groupe qu'ils soient organiques ou par développement externe. Afin d'étendre la base d'investisseurs et de pouvoir réaliser les émissions triple A (au lieu de double A) à un coût maîtrisé, le groupe BNP Paribas a décidé la constitution de **BNP PARIBAS COVERED BONDS** (ci-après désignée aussi comme la « Société »).

BNP PARIBAS COVERED BONDS est une société financière dont le capital et les droits de votes 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 de « *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 « Programme MTN ») et (ii) le refinancement, actuellement, des créances de prêts immobiliers de BNP Paribas SA et, dans le futur, de certaines de ses filiales en France et à l'étranger comme notamment *Union de Crédit pour le Bâtiment* (UCB) ou *Banca Nazionale del Lavoro* (BNL).

La structure retenue répond au mieux aux objectifs ci-dessus décrits puisqu'elle permet :

- 1) Le financement d'une part significative des prêts à l'habitat assortie d'une hypothèque de premier rang ou d'une caution crédit logement sans que la part de ces derniers soit assortie d'une limitation ;

BNP PARIBAS COVERED BONDS

- 2) Un financement sécurisé par une garantie financière, au sens de l'article L 431-7-3 du code monétaire et financier, constitué par ces mêmes contrats de prêts à l'habitat ;
- 3) Le maintien au bilan de BNP Paribas ou de ses filiales de ces prêts à l'habitat ce qui en facilite grandement la gestion et en limite les coûts.

La documentation du Programme MTN dont le montant maximum est de 25 milliards euros a été signée le 5 décembre 2006.

EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU TRIMESTRE ECOULE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

Le quatrième trimestre 2006 a été celui du lancement de notre activité et nous avons le plaisir de vous annoncer que le démarrage a été parfaitement réussi.

- Rappelons que la Société a définitivement été agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI) en qualité d'établissement de crédit, société financière à objet exclusif, le 30 novembre 2006.
- Fort de cet agrément, nous avons procédé en décembre 2006 à une première émission d'un montant de 2,5 milliards d'euros dans le cadre du Programme MTN. Les titres ainsi émis sont cotés au marché unique de la Bourse de Luxembourg. Il s'agit de titres obligataires de type « *covered bonds* » émis pour une durée de 5 ans avec un coupon de 3.75 % et un prix d'émission de 99.758% soit un prix reoffer de Euribor 3 mois -2bp.

Nous avons pu obtenir ce prix particulièrement serré – proche des niveaux dont bénéficient les obligations foncières alors même que la pondération Cooke des titres émis par BNP PARIBAS COVERED BONDS était de 20% – grâce au succès rencontré par nos titres auprès des investisseurs.

En effet, l'émission a été précédée d'un road show de trois semaines couvrant une douzaine de villes. Deux cents investisseurs ont assisté à ces présentations, témoignant du très vif intérêt suscité par cette émission innovante et, au moment du lancement, le livre d'ordres enregistré, en quelques heures, 4.5 milliards euros.

Ces derniers ont, entre autres, été sensibles au fait que la liquidité du marché des « *covered bonds* » puisse être plus facilement assurée, dans un futur proche, sur le marché secondaire grâce à la plateforme Euro MTS, la plateforme de négociation des titres d'Etats et des covered bonds.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

Devant le succès recueilli et l'appétit du marché, le Directoire a souhaité procéder à de nouvelles émissions de *covered bonds* au cours de l'exercice 2007. D'ailleurs une nouvelle émission vient d'être réalisée pour un montant de 2 milliards euros. Il est prévu que l'encours total des covered bonds au terme de l'exercice 2007 sera d'environ 12 milliards euros.

EVOLUTION DES RÉSULTATS, SITUATION FINANCIÈRE ET ENDETTEMENT AU COURS DU QUATRIÈME TRIMESTRE 2006

Compte tenu des circonstances que nous venons de décrire, l'évolution de la situation patrimoniale de la Société ainsi que le résultat généré au cours du trimestre résulte quasi intégralement de l'activité générée au cours du dernier trimestre.

BILAN¹

A) ACTIF

Le compte courant domicilié à l'Agence centrale ressort débiteur de 1 173 175 euros au 31 décembre 2006.

Les prêts adossés aux créances de crédit immobilier représentent 2.5 milliards euros à la fin de l'exercice 2006 ; les intérêts courus sur ces prêts sont de 4 623 287 euros.

Les prêts pour 49.9 millions euros représentent le remplacement des fonds propres sous forme de dépôt à terme. Les intérêts courus sur ces prêts sont de 227 373 euros.

Les charges constatées d'avance d'un montant de 7 970 646 euros représentent la partie non courue, au 31 décembre 2006, de la prime d'émission sur les « *covered bonds* » qui est étalée sur 5 ans.

B) PASSIF (HORS CAPITAUX PROPRES)

Les titres de créances négociables constituent la première émission des « *covered bonds* » le 13 décembre 2006 pour 2.5 milliards euros; les intérêts courus sur ces titres à la clôture de l'exercice représentent 4 623 287 euros.

L'impôt sur les sociétés à payer est de 140 498 euros

Les produits constatés d'avance d'un montant de 8 436 295 euros représentent la soulte sur le prêt non courue 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 inférieur

BNP PARIBAS COVERED BONDS

Les charges qui n'ont pas été réglées et/ou dont les factures n'ont pas été reçues au 31 décembre 2006 représentent 361 396 euros;

La dette subordonnée consentie par BNP Paribas à la Société pour le renforcement de ses fonds propres représente 15 millions euros; les intérêts courus à la clôture de l'exercice sont de 52 015 euros;

Le capital a été porté de 40 000 euros à 35 000 000 euros au cours de l'exercice ;

Le Report à nouveau d'un montant de -8 195 euros représente les pertes cumulées de l'ex BERGERE PARTICIPATION 8 sur les exercices 2004 et 2005 ;

Le résultat de l'exercice est excédentaire de 289 187 euros.

HORS-BILAN

Afin de garantir les prêts mis en place au bénéfice de BNP Paribas, BNP PARIBAS COVERED BONDS a bénéficié de garanties financières de BNP Paribas constituées de crédits immobiliers pour un montant de 2 891 771 775 euros.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

Ci-joint le détail des engagements hors bilan :

Capital Restant Dû Total	2 891 771 775 €
Nombre de prêts	37 812
Nombre d'emprunteurs	36 920
Montant actuel moyen d'un prêt	76 478 €
Ancienneté moyenne en mois	33
Moyenne des maturités résiduelles en mois	179
Proportion de prêts à taux fixe	85,5%
Taux moyen des créances à taux fixe	4,18%
Taux moyen des créances à taux variable	3,97%

Origine des prêts	Capital Restant Dû Total
Réseau BNP Paribas	2 891 771 775 €
UCB France	N/A
Autres filiales	N/A

Répartition par type de garanties		
Type de garanties	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
Caution Crédit Logement	1 447 130 741 €	18 711
Hypothèque ou privilège de prêteurs de deniers, de 1er rang	1 444 641 034 €	19 101
Autres	N/A	N/A

Répartition par type de prêts		
Type de prêts	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
classique	2 682 251 617 €	31 679
PEL/CEL	31 825 192 €	3 858
Prêt à l'Accession Sociale	177 694 965 €	2 275

BNP PARIBAS COVERED BONDS

Répartition par nombre d'impayés		
Nombre de mensualités impayées	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
0	2 891 771 775 €	37 812
>0	-	-

RESULTATS

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

En effet, BNP PARIBAS 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 BNP PARIBAS COVERED BONDS et les avances consenties par la Société 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 COVERED BONDS et BNP Paribas que cette dernière payera plusieurs commissions à la Société, notamment une « *commission globale de mise en place des financements* ».

De ce fait, les résultats de BNP PARIBAS COVERED BONDS correspondent essentiellement (i) aux marges générées par les commissions versées par BNP Paribas et (ii) au produit du placement de ses fonds propres sur le marché monétaire, déduction faite des frais généraux.

Dans la mesure où BNP PARIBAS COVERED BONDS n'était pas une société opérationnelle avant qu'elle ne bénéficie de l'agrément définitif du CECEI, le 30 novembre dernier, il n'est pas envisageable de procéder à une analyse comparative valable des différents postes de son bilan par rapport aux précédents trimestres.

Le produit du remplacement des fonds propres s'élève à 227 373 euros.

Notons que la rémunération des emprunts subordonnés s'élève à 52 015 euros et que le montant des frais généraux est de 882 608 euros.

Le bénéfice net après impôt s'inscrit à 289 187 euros en progrès par rapport à celui de l'exercice 2005 du fait de changement très substantiel d'activités.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

SITUATION FINANCIERE ET RATIOS PRUDENTIELS

Au 31 décembre 2006 les fonds propres de BNP PARIBAS COVERED BONDS, hors emprunts subordonnés, s'établissent à 35 000 000 (trente cinq millions) euros.

Le ratio de solvabilité de BNP PARIBAS COVERED BONDS est de 9,77 % au 31 décembre 2006.

ENDETTEMENT

Nous rappelons que BNP PARIBAS COVERED BONDS 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.

BNP PARIBAS 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 COVERED BONDS est tributaire du respect des ratios prudentiels imposés par la réglementation en vigueur.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

ANNEXE : BILAN AU 31 DECEMBRE 2006

BILAN

ACTIF		N	N-1	PASSIF		N	N-1
1	CAISSE, BANQUES CENTRALES, C.C.P.			1	BANQUES CENTRALES, C.C.P.		
2	EFFETS PUBLICS ET VALEURS ASSIMILEES			2	DETTES ENVERS LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT		
3	CREANCES SUR LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT	2555 923 837.02	119.16	3	OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE		
4	OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE			4	DETTES REPRESENTES PAR UN TITRE	2504 623 287.67	
5	OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE			5	AUTRES PASSIFS	140 498.00	
6	ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE		31 296.15	6	COMPTES DE REGULARISATION	8 797 691.00	1 205.87
7	PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES DETENUS A LONG			7	PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
8	PARTS DES ENTREPRISES LIEES			8	DETTES SUBORDONNEES	15 052 015.41	
9	CREDIT-BAIL ET LOCATION AVEC OPTION D'ACHAT			9	FONDS POUR RISQUES BANCAIRES GENERAUX (FRBG)		
10	LOCATION SIMPLE			10	CAPITAUX PROPRES HORS FRBG	35 280 991.16	31 804.06
11	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			11	.CAPITAL SOUSCRIT	35 000 000.00	40 000.00
12	IMMOBILISATIONS CORPORELLES			12	.PRIMES D'EMISSION		
13	CAPITAL SOUSCRIT NON VERSE			13	.RESERVES		
14	ACTIONS PROPRES			14	.ECART DE REEVALUATION		
15	AUTRES ACTIFS		1 594.62	15	.PROVISIONS REGLEMENTEES ET SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT		
16	COMPTES DE REGULARISATION	7 970 646.22		16	.REPORT A NOUVEAU (+/-)	(8 195.94)	(4 514.77)
				17	.RESULTAT DE L'EXERCICE (+/-)	289 187.10	(3 681.17)
	TOTAL DE L'ACTIF	2563 894 483.24	33 009.93		TOTAL PASSIF	2563 894 483.24	33 009.93

COMPTE DE RESULTAT

Euros

		31/12/2006	31/12/2005
1	+ Intérêts et produits assimilés	4 939 366.30	
2	- Intérêts et charges assimilées	-4 754 656.86	
3	+ Produits sur opérations de crédit-bail et assimilées *		
4	- Charges sur opérations de crédit-bail et assimilées *		
5	+ Produits sur opérations de location simple *		
6	+ Charges sur opérations de location simple *		
7	+ Revenus des titres à revenu variable		
8	+ Commissions (produits)	3 235 000.00	
9	- Commissions (charges)	-2 108 049.00	- 57.75
10	+ / - Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation		
11	+ / - Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	579.66	111.69
12	+ Autres produits d'exploitation bancaire	53.53	0.14
13	- Autres charges d'exploitation bancaire		
14	PRODUIT NET BANCAIRE	1 312 293.63	54.08
15	- Charges générales d'exploitation	- 882 608.53	- 3 735.25
16	- Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations incorporelles et corporelles		
17	RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION	429 685.10	- 3 681.17
18	- Coût du risque		
19	RESULTAT D'EXPLOITATION	429 685.10	- 3 681.17
20	+ / - Gains ou pertes sur actifs immobilisés		
21	RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT	429 685.10	- 3 681.17
22	+ / - Résultat exceptionnel		
23	- Impôt sur les bénéfices	- 140 498.00	
24	+ / - Dotations/Reprises de FRBG et provisions réglementées		
25	RESULTAT NET	289 187.10	- 3 681.17

Euros

HORS-BILAN	31/12/2006	31/12/2005
<u>ENGAGEMENT DONNES</u>		
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT		
ENGAGEMENTS DE GARANTIE		
ENGAGEMENTS SUR TITRES		
<u>ENGAGEMENT RECUS</u>		
ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT		
ENGAGEMENTS DE GARANTIE		
Engagements reçus d'établissements de crédit	2891 771 775.00	
ENGAGEMENTS SUR TITRES		