

BNP PARIBAS COVERED BONDS

RAPPORT ANNUEL

ET

COMPTES SOCIAUX 2007

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 14 MAI 2008**

| | |
|--|-----------|
| SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE | 2 |
| PRESENTATION DE L'ACTIVITE DE BNP PARIBAS COVERED BONDS..... | 2 |
| EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE | 3 |
| PERSPECTIVES D'AVENIR | 4 |
| EVENEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS DEPUIS LA CLOTURE..... | 4 |
| FILIALES ET PARTICIPATIONS..... | 5 |
| PARTICIPATIONS CROISEES..... | 5 |
| RÉSULTATS, SITUATION FINANCIÈRE ET ENDETTEMENT..... | 6 |
| BILAN | 6 |
| HORS-BILAN | 7 |
| RESULTATS | 9 |
| SITUATION FINANCIERE ET RATIOS PRUDENTIELS..... | 10 |
| ENDETTEMENT | 10 |
| DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES ET DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES..... | 12 |
| RISQUE DE CREDIT | 12 |
| RISQUE DE TAUX ET RISQUE DE MARCHE | 13 |
| RISQUE DE LIQUIDITE | 14 |
| RISQUE DE CHANGE | 16 |
| RISQUE OPERATIONNEL | 16 |
| RISQUE JURIDIQUE | 16 |
| LISTE ET RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS ET DES COMMISSAIRES AUX COMPTES | 18 |
| PROPOSITIONS DU DIRECTOIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES | 21 |
| PROJET DE TEXTE DES RESOLUTIONS PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 14 MAI 2008..... | 22 |

- **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 2007
- **ETATS FINANCIERS**

**RAPPORT DU DIRECTOIRE
À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ANNUELLE du 14 MAI 2008**

Mesdames et Messieurs,

Conformément à la loi, nous vous avons réunis en Assemblée générale afin de statuer sur les comptes de l'exercice 2007.

SITUATION ET ACTIVITE DE LA SOCIETE

PRESENTATION DE L'ACTIVITÉ DE BNP PARIBAS COVERED BONDS

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 un programme EMTN (soumis au droit anglais), un programme BMTN (soumis au droit français) et un programme USMTN (soumis au droit des Etats-Unis), ainsi que sur une large distribution internationale aussi bien auprès de la clientèle institutionnelle que de particuliers.

L'ensemble de ces programmes a été noté AA+ / Aa1 / AA par Standard & Poors, Moody's et Fitch respectivement. C'est à partir du programme EMTN que l'essentiel du programme de financement senior de BNP Paribas était réalisé jusqu'en 2006 via des émissions structurées avec indexation de taux dits « placements privés » à des prix compétitifs.

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 »), en 2006.

Nous rappelons que BNP PARIBAS 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 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). Cette Société a 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 renouvellement de la documentation du Programme MTN dont le montant maximum est de 25 milliards euros a été négocié en décembre 2007 et signé le 9 janvier 2008.

EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

Le Directoire de BNP PARIBAS COVERED BONDS avait décidé lors de sa séance du 16 février 2007, que pour l'année 2007, la priorité pour la Société serait de compléter la première émission à 5 ans réalisée en décembre dernier par une seconde émission à 3 ans, une troisième à 7 ou 8 ans et éventuellement une quatrième, en fonction des conditions de marché, afin de compléter une courbe de liquidité d'une durée de 3 à 8 ans de BNP PARIBAS COVERED BONDS.

Pour permettre la réalisation de ces objectifs, une augmentation de capital de 140 millions euros ainsi que la mise en place d'un nouveau prêt subordonné de 60 millions euros ont été réalisées le 8 mars 2007.

Par ailleurs, le gisement de prêts immobiliers mis en collatéral a été porté à 10 milliards d'euros au cours du 1^{er} trimestre 2007. Il a, également, été augmenté en décembre 2007 pour être porté à 18 milliards euros, en prévision des prochaines émissions envisagées pour 2008.

Conformément aux objectifs rappelés ci-dessus, une deuxième émission de « *covered bonds* » a été réalisée le 22 mars 2007 pour un montant de 2 milliards euros, taux fixe de 4% à 3 ans d'échéance. Cette émission avait été précédée d'un « road show » en Asie afin d'élargir la répartition géographique des investisseurs.

Une troisième émission a été effectuée le 30 mai 2007 pour un montant de 2,5 milliards euros au taux fixe de 4,50% et à maturité 2014.

Conformément aux objectifs de l'année 2007, le 16 octobre 2007 une quatrième émission de « *covered bonds* » a été émise pour un montant de 2 milliards euros, taux fixe de 4.5% à 2 ans. Bien évidemment, il convient de rappeler que BNP PARIBAS COVERED BONDS n'est pas exposé directement à la crise des « subprimes » dans la mesure où le gisement est composé exclusivement de créances de prêts sur des clients français. La seule conséquence est que compte tenu du renchérissement des prix des émissions qui a impacté les marchés de dettes depuis août 2007, BNP PARIBAS COVERED BONDS a choisi d'émettre sur une maturité courte pour bénéficier d'un coût de financement plus avantageux et, par ailleurs, d'un intérêt plus grand des investisseurs pour cette échéance.

En parallèle de la réalisation de ses émissions « benchmark », plusieurs chantiers ont été menés :

- Comme précédemment évoqué, des travaux ont été lancés sur le périmètre de l'UCB et de BNL afin d'analyser les différentes catégories de prêts immobiliers existantes pour déterminer le montant des créances éligibles et d'étudier les montages possibles d'insertion de ces créances dans le pool de collatéral.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

A l'issue de ses analyses, il a été convenu de mettre en attente le projet d'insertion des créances de BNL, l'étude préliminaire ayant conclu, sur la base des différents scénarios étudiés, qu'il était opportun d'attendre que la Banque d'Italie précise la réglementation italienne sur les « *covered bonds* ».

En revanche, l'analyse des différentes catégories de créances UCB a permis de déterminer qu'un gisement potentiel de créances UCB était éligible pour un montant estimé de 2.5 milliards euros à fin juin 2007. Le Conseil d'Administration de l'UCB du 13 septembre 2007 a approuvé la future intégration des créances UCB dans le pool de collatéral « *covered bonds* ». L'intégration de ces créances dans le pool de collatéral « *covered bonds* » sera réalisée début 2008.

- Une étude de marché a été également menée sur l'opportunité de développer des « placements privés » avec le programme BNP PARIBAS COVERED BONDS. Cette étude a démontré l'intérêt économique de lancer ce type d'émission. L'impact sur les différents aspects opérationnels (booking, gestion des frais), juridiques, suivi du collatéral ont été étudiés.

PERSPECTIVES D'AVENIR

En ce qui concerne le programme de l'année 2008, il est prévu d'émettre entre 7 et 10 milliards d'euros cette année. L'objectif est de réaliser 3 ou 4 émissions benchmarks publiques ainsi que des « placements privés ». En effet, comme évoqué ci-dessus, compte tenu des conclusions de l'étude de marché sur l'opportunité de développer ce type de placements par des « *covered bonds* », il a été prévu d'initier la démarche dès le début de l'année.

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

Comme prévu, une cinquième émission de « *covered bonds* » a été effectuée le 24 janvier 2008 pour un montant de 2 milliards euros, taux fixe de 4.125 % à maturité 3 ans.

Par ailleurs, il convient de noter que le 20 février 2008, Madame Martine Billeaud, Présidente du Directoire a notifié sa démission, motivée par son départ à la retraite, aux organes sociaux de BNP PARIBAS COVERED BONDS. Il a été pris acte de sa démission lors du Conseil de Surveillance du 29 février 2008, qui a pourvu aux nominations nécessaires au remplacement de Madame Martine Billeaud. Ainsi, lors de ce Conseil, M. Jean-Louis Godard a été nommé Président du Directoire et M. Alain Deforge a alors été nommé aux fonctions de Directeur général. Mme Véronique Floxoli a, quant à elle, été nommée en tant que nouveau membre du Directoire.

FILIALES ET PARTICIPATIONS

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

PARTICIPATIONS CROISEES

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

Il convient de noter que, conformément aux dispositions des articles L. 312-4 et suivants du Code monétaire et financier, BNP PARIBAS COVERED BONDS, comme tout établissement de crédit français, agréé en France, a adhéré au Fonds de garantie des dépôts. L'adhésion au fonds est d'un montant de 4000 euros.

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 ressort débiteur de 7 585 099 euros au 31 décembre 2007.

Les prêts adossés aux créances de crédit immobilier représentent 9 milliards euros à la fin de l'exercice 2007 ; les intérêts courus sur ces prêts sont de 152 489 754 euros.

Les prêts pour 250 millions euros représentent le remplacement des fonds propres sous forme de dépôt à terme. Les intérêts courus sur ces prêts sont de 877 233 euros.

Les charges constatées d'avance d'un montant de 23 522 237 euros représentent, d'une part, la partie non courue, au 31 décembre 2007, de la prime d'émission sur les « *covered bonds* » qui est étalée sur 4 ans pour la première émission pour 6 361 528 euros, sur 3 ans pour la deuxième pour 2 752 664 euros, sur 7 ans pour la troisième émission pour 10 185 227 euros et sur 2 ans pour la quatrième émission pour 4 222 818 euros.

B) PASSIF (HORS CAPITAUX PROPRES)

Les « titres de créances négociables » constituent les quatre émissions d'obligations dites « *covered bonds* » (une première le 13 décembre 2006 pour 2.5 milliards euros; une deuxième le 22 mars 2007 pour 2 milliards euros, une troisième le 30 mai 2007 pour 2.5 milliards et une quatrième pour 2 milliards euros), soit un total de 9 milliards euros ; les intérêts courus sur ces titres à la clôture de l'exercice représentent 152 489 754 euros.

L'impôt sur les sociétés à payer est de 2 016 869 euros.

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.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

Les produits constatés d'avance d'un montant de 24 987 454 euros représentent la soulte non courue sur les prêts à la clôture de l'exercice ;

Les charges qui n'ont pas été réglées et/ou dont les factures n'ont pas été reçues au 31 décembre 2007 représentent 745 515 euros ;

Le poste Divers à régulariser d'un montant de 202 000 euros représente, d'une part la prévision de rétrocession d'intérêts sur le compte ordinaire à BNP Paribas Agence Centrale pour 198 000 euros et d'autre part, le certificat d'association garantie espèces qui a été réglé en janvier 2008.

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 248 977 euros;

Le capital a été porté de 35 000 000 euros à 175 000 000 euros au cours de l'exercice ;

La réserve légale d'un montant de 14 050 euros a été dotée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 14 mai 2007 sur l'affectation du résultat au 31 décembre 2006.

Le Report à nouveau d'un montant de 266 641 euros représente le solde du résultat au 31 décembre 2006, après dotation à la réserve légale et apurement des pertes antérieures de l'ex BERGERE PARTICIPATION 8 sur les exercices 2004 et 2005 ;

Le résultat de l'exercice est excédentaire de 3 764 242 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 18 024 928 860 euros.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

Ci-joint le détail des engagements hors bilan :

| | |
|--|-------------------------|
| Capital Restant Dû Total | 18 024 928 860 € |
| Nombre de prêts | 183 828 |
| Nombre d'emprunteurs | 170 565 |
| Montant actuel moyen d'un prêt | 98 053 € |
| Ancienneté moyenne en mois | 34,09 |
| Moyenne des maturités résiduelles en mois | 190,43 |
| Proportion de prêts à taux fixe | 84,64% |
| Taux moyen des créances à taux fixe | 4,03% |
| Taux moyen des créances à taux variable | 4,47% |

| Origine des prêts | Capital Restant Dû Total |
|--------------------------|---------------------------------|
| Réseau BNP Paribas | 18 024 928 860 € |
| 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 | 9 906 833 107 € | 108 228 |
| Hypothèque ou privilège de prêteurs de deniers, de 1er rang | 8 118 096 753 € | 75 600 |
| Autres | N/A | N/A |

| Répartition par type de prêts | | |
|--------------------------------------|---------------------------------|------------------------|
| Type de prêts | Capital Restant Dû Total | Nombre de prêts |
| classique | 17 217 169 820 € | 166 773 |
| PEL/CEL | 95 618 976 € | 8 675 |
| Prêt à l'Accession Sociale | 712 141 064 € | 8 380 |

BNP PARIBAS COVERED BONDS

| Répartition par nombre d'impayés | | |
|----------------------------------|--------------------------|-----------------|
| Nombre de mensualités impayées | Capital Restant Dû Total | Nombre de prêts |
| 0 | 18 024 928 860 € | 183 828 |
| >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 2006, il n'est pas envisageable de procéder à une analyse comparative valable des différents postes de son bilan par rapport aux précédents exercices.

Le produit du remplacement des fonds propres s'élève à 9 215 391 euros.

Notons que la rémunération des emprunts subordonnés s'élève à 2 946 311 euros et que le montant des frais généraux est de 987 365 euros.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

Le bénéfice net après impôt s'inscrit à 3 764 241,99 euros en hausse de plus de 1203% par rapport à celui de l'exercice 2006 du fait que 2007 est une année entière pour l'activité des « *covered bonds* ».

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

- doter la réserve légale de 188 212,10 euros, la portant ainsi de 14 050 euros à 202 261,10 euros (en application de l'article L. 232-10 du Code de commerce, un vingtième du bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures) ;
- distribuer un dividende global de 3 500 000,00 euros, soit un dividende net unitaire de 0,20 euros par action ;
- porter le solde (76 029,89 euros) en report à nouveau qui passe ainsi de 266 941,47 euros à 342 971,36 euros après répartition.

Il est rappelé que BNP PARIBAS COVERED BONDS n'a pas procédé à des distributions de dividendes depuis sa création.

SITUATION FINANCIERE ET RATIOS PRUDENTIELS

Au 31 décembre 2007 les fonds propres de BNP PARIBAS COVERED BONDS, hors emprunts subordonnés, s'établissent à 179 045 233 (cent soixante dix neuf millions quarante cinq mille deux cent trente trois) euros.

Le ratio de solvabilité de BNP PARIBAS COVERED BONDS est de 13.41% au 31 décembre 2007.

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.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

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.

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 COVERED BONDS n'est pas en mesure d'exprimer un avis sur la probabilité de survenance de ces événements.

L'unique objet de BNP PARIBAS COVERED BONDS 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 108,1 % au minimum par des actifs collatéraux garantissant les avances consenties par BNP PARIBAS COVERED BONDS au moyen d'un portefeuille de créances constitués sous forme de garantie financière régie par les articles L. 431-7 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 « 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 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 quelque 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 COVERED BONDS poursuivra

BNP PARIBAS COVERED BONDS

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 surcollatéralisation adéquat pour satisfaire les objectifs de notation.

RISQUE DE TAUX ET RISQUE DE MARCHÉ

Les conditions actuelles de fonctionnement de BNP PARIBAS 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 108,1 % dont bénéficie BNP PARIBAS COVERED BONDS en vertu du contrat de garantie financière conclu avec BNP Paribas la préserve assez largement d'un éventuel risque de taux résiduel.

BNP PARIBAS 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 BNP PARIBAS COVERED BONDS. Une variation défavorable des conditions de marché n'aurait d'incidence que sur la capacité de BNP PARIBAS COVERED BONDS à lever des fonds sur le marché obligataire.

Les résultats de BNP PARIBAS 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 BNP PARIBAS COVERED BONDS.

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 (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.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

En considération de ces risques, les documents du programme obligent BNP PARIBAS 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 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 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 COVERED BONDS soit en mesure de faire face à ses échéances dans des cas où la Société serait amenée verser des montants très importants notamment lorsqu'il est prévu que la totalité du principal des titres soit intégralement payés à l'échéance (dit obligations « *hard bullet* »). Il existe actuellement trois ratios qui fonctionnent selon les modalités suivantes :

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

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

Le pourcentage des actifs collatéraux pris en compte lors du calcul de l'ACT ne peut en aucun cas être supérieur à 92.5% et assure donc un rehaussement de crédit minimal de 7.5%.

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 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 suite auquel 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 (dits obligations « *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.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

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 2007 ont été 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 COVERED BONDS ne présente pas, pour l'exercice 2007, 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 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 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 COVERED BONDS a obtenu, à l'issue de ces

BNP PARIBAS COVERED BONDS

analyses, une notation triple A par les Agences de Notation Moody's, Standard & Poors et Fitch.

Une équipe de juristes de BNP PARIBAS, associée au cabinet Gide Loyrette Nouel, participe activement aux opérations de BNP PARIBAS COVERED BONDS.

BNP Paribas constitue au bénéfice de BNP PARIBAS 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.431-7 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 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 BNP PARIBAS COVERED BONDS 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 |
|---|---|
| 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. Autres mandats sociaux : néant |
| Alain FONTENEAU , en qualité de représentant permanent de BNP PARIBAS S.A. (n° siren 662 042 449) | Membre du Conseil de Surveillance, représentant permanent de BNP Paribas SA Alain FONTENEAU exerce par ailleurs au sein de BNP Paribas S.A. la fonction de Directeur de la Gestion Actif Passif de BNP Paribas. Autres mandats sociaux : <ul style="list-style-type: none">- représentant permanent de BNP Paribas SA au Conseil d'administration de la Caisse de refinancement de l'habitat ;- représentant permanent de BNP Paribas SA au Conseil d'administration de France Titrisation ;- Administrateur de EuroTitrisation SA. |
| Emmanuel BUTTIN | Membre du Conseil de Surveillance – Vice Président Emmanuel BUTTIN exerce, par ailleurs, au sein de BNP Paribas S.A. la fonction de responsable adjoint du département comptabilité finances – développement groupe. Autres mandats sociaux : néant |
| Albert BOSSUET | Membre du conseil de surveillance indépendant. Autres mandats sociaux : néant |

II- DIRECTOIRE

| Nom, prénom | Fonctions |
|--------------------------|---|
| Martine BILLEAUD | <p>Président du Directoire</p> <p>Martine BILLEAUD exerce par ailleurs au sein de BNP Paribas S.A. la fonction de responsable de l'équipe Funding – Moyen Long Terme au sein de ALM - Treasury</p> <p>Autres mandats sociaux :</p> <p>Membre du conseil d'administration des sociétés de Droit américain suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none">- BNP Paribas Capital Preferred LLC- BNP Paribas Capital Preferred II LLC- BNP Paribas Capital Preferred III LLC- BNP Paribas Capital Preferred IV LLC- BNP Paribas Capital Preferred V LLC- BNP Paribas Capital Preferred VI LLC <p><u>Représentant légal vis-à-vis autorités de tutelle</u></p> |
| Jean-Louis GODARD | <p>Directeur Général</p> <p>Jean-Louis GODARD exerce par ailleurs au sein de BNP Paribas S.A. la fonction de responsable de l'équipe Interest Rate Management au sein de ALM - Treasury</p> <p>Autre mandats sociaux : néant</p> <p><u>Représentant légal vis-à-vis autorités de tutelle</u></p> |
| Alain DEFORGE | <p>Membre du Directoire</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>Autre mandats sociaux : néant</p> |

BNP PARIBAS COVERED BONDS

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 COVERED BONDS. Certains mandataires sociaux exercent leur activité principale en tant que salariés de BNP Paribas, société qui contrôle BNP PARIBAS 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

| CAC Titulaires | Suppléants |
|---|--|
| PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92 208 Neuilly-sur-Seine Cedex Associé : Patrice MOROT | Pierre COLL 63, rue de Villiers, 92 208 Neuilly-sur-Seine Cedex |
| Mazars & Guérard, Immeuble EXALTIS 61, rue Henri Regnault 92075 Paris la Défense Cedex Associé : Hervé HELIAS | Michel BARBET MASSIN 61, rue Henri Regnault, 92075 Paris la Défense Cedex |

La rémunération des commissaires aux comptes est estimée pour l'exercice 2007 à 11 960 euros.

PROPOSITIONS DU DIRECTOIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DES ACTIONNAIRES

Mesdames et Messieurs,

Nous vous proposons d'approuver les comptes de l'exercice 2007 faisant ressortir un bénéfice de 3 764 241, 99 (trois millions sept cent soixante-quatre mille deux cent quarante et un euros et quatre-vingt dix-neuf centimes) euros.

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

- doter la réserve légale de 188 212,10 euros, la portant ainsi de 14 050 euros à 202 261,10 euros (en application de l'article L. 232-10 du Code de commerce, un vingtième du bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures) ;
- distribuer un dividende global de 3 500 000,00 euros, soit un dividende net unitaire de 0,20 euros par action ;
- porter le solde (76 029,89 euros) en report à nouveau qui passe ainsi de 266 941,47 euros à 342 971, 36 euros après répartition.

BNP PARIBAS 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 PRESENTEES A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 14 MAI 2008

I. 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 2007- 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 2007, faisant ressortir un bénéfice de 3 764 241,99 (trois millions sept cent soixante-quatre mille deux cent quarante et un euros et quatre-vingt dix-neuf centimes) 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.

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

L'Assemblée Générale, statuant en la forme ordinaire, après avoir constaté l'existence de sommes distribuables au titre de l'exercice considéré,

Décide, sur proposition du Directoire, sur le bénéfice de l'exercice s'élevant à 3 764 241,99 (trois millions sept cent soixante-quatre mille deux cent quarante et un euros et quatre-vingt dix-neuf centimes) euros de :

- doter la réserve légale de 188 212,10 euros, en la portant ainsi de 14 050 euros à 202 261,10 euros (en application de l'article L. 232-10 du Code de commerce, un vingtième du bénéfice de l'exercice diminué des pertes antérieures) ;
- distribuer un dividende global de 3 500 000,00 euros, soit un dividende net unitaire de 0,20 euros par action ;
- porter le solde (76 029,89 euros) en report à nouveau qui passe ainsi de 266 941,47 euros à 342 971, 36 euros après répartition.

BNP PARIBAS COVERED BONDS

L'Assemblée Générale précise, conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, qu'aucun dividende n'a été versé au titre des trois derniers exercices sociaux.

III. 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.

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

BNP PARIBAS 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 2007**

Conseil de Surveillance du 14 avril 2008

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 14 avril 2008, 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 sont présentées à l'Assemblée générale annuelle du 14 mai 2008.

M Michel Eydoux
Président du Conseil de Surveillance

BNP PARIBAS COVERED BONDS

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

BNP PARIBAS COVERED BONDS

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

(Exercice clos le 31 décembre 2007)

PricewaterhouseCoopers Audit

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

Mazars & Guérard

Exaltis
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

(Exercice clos le 31 décembre 2007)

Aux Actionnaires
BNP PARIBAS 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 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société BNP PARIBAS COVERED BONDS SA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations 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 professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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 professionnelles 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 données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci. 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 29 avril 2008,

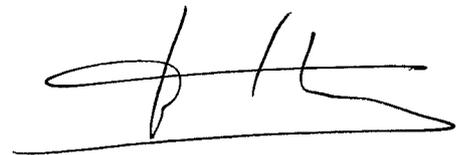
Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars & Guérard



Patrice Morot



Hervé Hélias

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Sur les conventions réglementées - exercice clos le 31 décembre 2007

BNP PARIBAS COVERED BONDS SA

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

Exercice clos le 31 décembre 2007

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

MAZARS & GUÉRARD

PRICEWATERHOUSECOOPERS

MAZARS

BNP PARIBAS COVERED BONDS SA

Siège Social : 1 boulevard Haussmann 75009 Paris

Société Anonyme au capital de 175 000 000€

N° Siren : 454 084 211

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

Exercice clos le 31 décembre 2007

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

MAZARS & GUÉRARD

PRICEWATERHOUSECOOPERS

MAZARS

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

Mesdames, Messieurs,

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

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice.

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions et 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 dudit code d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Convention et engagement autorisé au cours de l'exercice :

- **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 2007 représente 2 264 032 euros.

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

Par ailleurs, en application des dispositions de l'article R. 225-30 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 :

- **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 1^{er} 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 1^{er} 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 2007 représente 682 280 euros.

**BNP PARIBAS
COVERED BONDS SA**

*Exercice clos le
31 décembre 2007*

- **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 HT € par an.

Ainsi, l'impact de cette convention sur les comptes 2007 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.*

**BNP PARIBAS
COVERED BONDS SA**

*Exercice clos le
31 décembre 2007*

- **Issuer Dealer Agreement** conclu entre BNP Paribas (en qualité de « Arranger » et « Dealer ») et la Société : convention en date du le 5 décembre 2006 et dont l'amendement en date du 21 décembre 2007 a été préalablement autorisé par le Conseil de Surveillance du 21 décembre 2007, par laquelle la Société, en tant qu'émetteur d'obligations dites « covered bonds » a mandaté BNP Paribas afin de les placer auprès de certains investisseurs pour une rémunération variable selon l'échéance et les montants des émissions. En l'occurrence, la rémunération est (a) de 0,04 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 2 (deux) ans, (b) de 0,05 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 3 (trois) ans, (c) de 0,07 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 4 (quatre) ans, (d) de 0,08 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 5 (cinq) ans, (e) de 0,10 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 6 (six) ans, (f) de 0,11 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 7 (sept) ans, (g) de 0,12 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 8 (huit) ans, (h) de 0,14 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 9 (neuf) ans, (i) de 0,15 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 10 (dix) ans, (k) de 0,17 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 11 (onze) ans, (l) de 0,18 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 12 (douze) ans, (m) de 0,20 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 15 (quinze) ans, (n) de 0,25 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 20 (vingt) ans, (o) de 0,30 % du nominal de l'émission pour une émission à échéance de 30 (trente) ans.

Ainsi, pour les trois émissions de 2007 de 6,5 milliards d'euros, cette commission de placement représente 5 390 000 euros, étalée sur la durée respective des émissions.

- **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 2007 représente 111 527,58 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 et qui régit le fonctionnement desdits comptes pour une rémunération de BNP Paribas de 77 € par trimestre et par compte ouvert et de 9 € par trimestre et par compte ouvert pour l'accès internet.

Ainsi, l'impact de cette convention sur les comptes 2007 est de 516,92 euros.

**BNP PARIBAS
COVERED BONDS SA**

*Exercice clos le
31 décembre 2007*

- **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.

Cependant, cette convention n'a pas d'impact sur les comptes 2007.

- **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 2007 représente les montants effectivement applicables des engagements de garantie reçus de BNP Paribas en faveur de BNP Paribas Covered Bonds pour 9 913 170 085 euros. Le montant du stock de nantissements donnés en garantie étant de 18 024 928 960 euros.

- **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 payés par BNP Paribas Covered Bonds et ceux perçus de BNP Paribas sont à montant égal de 152 489 754 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 € payable lors de chaque mise à jour du programme.

L'impact de cette convention dans les comptes 2007 se traduit par des commissions perçues pour un montant global de 1 050 000 euros.

**BNP PARIBAS
COVERED BONDS SA**

*Exercice clos le
31 décembre 2007*

- ***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 l'amendement en date du 8 janvier 2007, a été préalablement autorisé par le Conseil de surveillance du même jour, 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 2007.

- ***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 2007

- ***Hedging Approved Form Letter*** émise par la Société et BNP Paribas concernant chacun des *Issuer Hedging Agreement(s)* et *Borrower Hedging Agreement(s)*, ainsi que 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 2007.

- ***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 et 21 décembre 2007 ont été respectivement autorisés par les Conseils de surveillance du 8 janvier et du 21 décembre 2007, 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 2007

**BNP PARIBAS
COVERED BONDS SA**

*Exercice clos le
31 décembre 2007*

- *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 2007.

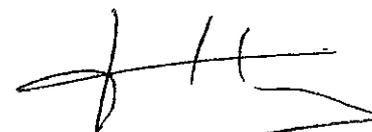
Fait à Neuilly-Sur-Seine et Courbevoie, le 29 avril 2008

Les commissaires aux comptes

PRICewaterhouseCOOPERS AUDIT


Patrice Morot

MAZARS & GUÉRARD


Hervé Hélias

BNP PARIBAS 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

ETATS FINANCIERS

BNP PARIBAS COVERED BONDS

Comptes arrêtés au 31 Décembre 2007

| | |
|---|----|
| BILAN PUBLIABLE | 1 |
| RESULTAT PUBLIABLE | 2 |
| ANNEXE COMPTABLE | |
| I - Faits caractéristiques, Principes comptables et méthodes d'évaluation | 3 |
| II - Informations sur les postes du Bilan, du Hors-Bilan et du Compte de résultat | 6 |
| II.1 - Informations sur les postes de bilan | 6 |
| Créances sur les établissements de crédit | 6 |
| Autres actifs | 6 |
| Comptes de régularisation actif | 7 |
| Dettes représentées par un titre | 7 |
| Dettes subordonnées | 7 |
| Autres passifs | 8 |
| Comptes de régularisation passif | 8 |
| Capitaux propres | 8 |
| Composition du capital | 9 |
| Informations relatives aux entreprises liées | 10 |
| II.3 - Informations sur les postes du compte de résultat | 10 |
| Produits et charges d'intérêts | 11 |
| Revenu des titres a revenu variable | 11 |
| Autres produits et charges d'exploitation bancaire | 11 |
| Charges générales d'exploitation | 11 |
| III - Autres informations | 11 |
| Consolidation | 11 |
| Intégration fiscale | 12 |
| Tableau des 5 derniers exercices | 12 |

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 | 9411 205 565,77 | 2555 923 837,02 | 3 | OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE | | |
| 4 | OPERATIONS AVEC LA CLIENTELE | | | 4 | DETTES REPRESENTEES PAR UN TITRE | 9152 489 753,78 | 2504 623 287,67 |
| 5 | OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE | | | 5 | AUTRES PASSIFS | 2 016 869,00 | 140 498,00 |
| 6 | ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE | | | 6 | COMPTES DE REGULARISATION | 25 934 968,96 | 8 797 691,00 |
| 7 | PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES DETENUS A LONG | 4 000,00 | | 7 | PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES | | |
| 8 | PARTS DES ENTREPRISES LIEES | | | 8 | DETTES SUBORDONNEES | 75 248 977,49 | 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 | 179 045 233,46 | 35 280 991,16 |
| 11 | IMMOBILISATIONS INCORPORELLES | | | 11 | .CAPITAL SOUSCRIT | 175 000 000,00 | 35 000 000,00 |
| 12 | IMMOBILISATIONS CORPORELLES | | | 12 | .PRIMES D'EMISSION | | |
| 13 | CAPITAL SOUSCRIT NON VERSE | | | 13 | .RESERVES | 14 050,00 | |
| 14 | ACTIONS PROPRES | | | 14 | .ECART DE REEVALUATION | | |
| 15 | AUTRES ACTIFS | 4 000,00 | | 15 | .PROVISIONS REGLEMENTEES ET SUBVENTIONS D'INVESTISSEMENT | | |
| 16 | COMPTES DE REGULARISATION | 23 522 236,92 | 7 970 646,22 | 16 | .REPORT A NOUVEAU (+/-) | 266 941,47 | (8 195,94) |
| | | | | 17 | .RESULTAT DE L'EXERCICE (+/-) | 3 764 241,99 | 289 187,10 |
| | TOTAL DE L'ACTIF | 9434 735 802,69 | 2563 894 483,24 | | TOTAL PASSIF | 9434 735 802,69 | 2563 894 483,24 |

COMPTES DE RESULTAT

Euros

| | | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|----|---|---------------------|---------------------|
| 1 | + Intérêts et produits assimilés | 255 264 006,60 | 4 939 366,30 |
| 2 | - Intérêts et charges assimilées | -248 576 186,66 | -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) | 1 050 000,00 | 3 235 000,00 |
| 9 | - Commissions (charges) | - 828 846,20 | -2 108 049,00 |
| 10 | + / - Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation | | |
| 11 | + / - Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés | | 579,66 |
| 12 | + Autres produits d'exploitation bancaire | | 53,53 |
| 13 | - Autres charges d'exploitation bancaire | | |
| 14 | PRODUIT NET BANCAIRE | 6 908 973,74 | 1 312 293,63 |
| 15 | - Charges générales d'exploitation | - 987 364,75 | - 882 608,53 |
| 16 | - Dotations aux amortissements et aux provisions sur immobilisations incorporelles et corporelles | | |
| 17 | RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION | 5 921 608,99 | 429 685,10 |
| 18 | - Coût du risque | | |
| 19 | RESULTAT D'EXPLOITATION | 5 921 608,99 | 429 685,10 |
| 20 | + / - Gains ou pertes sur actifs immobilisés | | |
| 21 | RESULTAT COURANT AVANT IMPÔT | 5 921 608,99 | 429 685,10 |
| 22 | + / - Résultat exceptionnel | | |
| 23 | - Impôt sur les bénéfices | -2 157 367,00 | - 140 498,00 |
| 24 | + / - Dotations/Reprises de FRBG et provisions réglementées | | |
| 25 | RESULTAT NET | 3 764 241,99 | 289 187,10 |

ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

(Les chiffres présentés sont en milliers d'Euros)

I.1 - Faits marquants de l'exercice

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 07 mars 2007 décide l'augmentation du capital social de 140 000 000 (cent quarante millions) euros pour le porter de 35 000 000 (trente cinq millions) euros à 175 000 000 (cent soixante quinze millions) euros, par création de 14 000 000 (quatorze millions) d'actions nouvelles à la valeur nominale de 10 (dix) euros chacune souscrite en numéraire et au pair et libérée intégralement à la souscription.

La même Assemblée a autorisé à BNP PARIBAS COVERED BONDS la conclusion d'un contrat d'emprunt subordonné auprès de BNP PARIBAS S.A. pour un montant de 60 000 000 (soixante millions).

Au cours de l'exercice 2007, la société BNP PARIBAS COVERED BONDS a réalisé trois émissions de bonds pour un montant global de 6 500 000 000 euros (six milliards cinq cent millions), portant ainsi le montant total des émissions à 9 000 000 000 euros (neuf milliards).

Parallèlement, pour faire face à ces émissions, BNP PARIBAS S.A. a mis en collatéral au profit de BNP PARIBAS COVERED BONDS un gisement de prêts immobiliers pour un montant de 18 024 928 960 euros (dix huit milliards vingt quatre millions neuf cent vingt huit mille neuf cent soixante) au 31 décembre 2007.

Ce gisement est utilisé à hauteur de 9 913 170 085 euros (neuf milliards neuf cent treize millions cent soixante dix mille quatre vingt cinq) au titre des émissions existantes.

I.2 - Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes de BNP PARIBAS 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 :

1. Immobilisations financières

§1 AUTRES TITRES IMMOBILISES

a) définition

Ce sont des actions et valeurs assimilées que la société entend détenir durablement pour en retirer à plus ou moins longue échéance une rentabilité satisfaisante, sans pour autant intervenir dans la gestion des entreprises dont les titres sont détenus mais avec l'intention de favoriser le développement de relations professionnelles durables en créant un lien privilégié avec l'entreprise émettrice.

b) coût d'entrée

Les autres titres immobilisés sont comptabilisés pour leur coût historique (valeur d'acquisition ou d'apport). Les frais accessoires d'achat sont comptabilisés en charges.

c) comptabilisation des cessions

Pour la détermination du résultat lors des cessions il est retenu la méthode " premier entré, premier sorti ". Les frais de cession s'imputent sur le prix de vente.

Le prix de revient du titre cédé figure dans le compte de résultat en "charges exceptionnelles sur opérations en capital" et le prix de cession en "produits exceptionnels sur opérations en capital".

Les reprises de dépréciation des titres lors des cessions ou liquidations sont comptabilisées en produits exceptionnels sous la rubrique "reprise de dépréciation".

d) évaluation des titres à la clôture

Les autres titres immobilisés sont évalués à leur valeur de réalisation. Cette dernière est déterminée à partir de l'un des deux critères suivants :

- Méthode d'évaluation multicritères (prix stipulés lors de dernières transactions sur les titres, la valeur mathématique, et analyse des rapports communément utilisés pour apprécier les perspectives de rentabilité et de réalisation de chaque ligne de titre...).
- Les lignes de titres cotés représentant une valeur d'acquisition inférieure à dix millions d'euros sont évaluées par référence au cours moyen mensuel du mois d'arrêté.

Les moins-values latentes sont calculées individuellement et donnent lieu à la constitution d'une dépréciation. Les plus-values latentes ne sont pas comptabilisées.

Les reprises de dépréciation calculées sur le stock de titres à la clôture par rapport à la valeur d'inventaire sont enregistrées en produits financiers symétriquement aux dotations de dépréciation qui sont enregistrées en charges financières.

e) comptabilisation des revenus

Les dividendes reçus sont comptabilisés au compte de résultat lorsque la créance est acquise (la date de la décision de l'organe compétent : l'Assemblée Générale le plus souvent) sauf si un crédit d'impôt y est attaché, auquel cas il sera retenu la date de l'encaissement effectif.

2. Créances

Les créances sont comptabilisées au coût amorti.

3. 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.

4. Enregistrement des charges et produits financiers

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 service sont enregistrées à la date de réalisation de la prestation.

II - Informations sur les postes du Bilan, du Hors-Bilan, et du Compte de Résultat

II.1 - Informations sur les postes du bilan

Créances sur les établissements de crédit

Milliers Euros

| Nature | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|---------------------|------------|------------|
| Créances à vue | 7 585 | 1 173 |
| Créances rattachées | 253 | |
| total à vue | 7 839 | 1 173 |
| Créances à terme | 9 250 000 | 2 549 900 |
| Créances rattachées | 153 367 | 4 851 |
| total à terme | 9 403 367 | 2 554 751 |

La créance à vue représente le solde débiteur à BNPP Agence Centrale.

Les créances à terme représentent les prêts consentis à BNPP et les DAT.

Autres actifs

Milliers Euros

| Nature | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|---|------------|------------|
| Instruments conditionnels achetés | | |
| Comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres | | |
| Débiteurs divers | 4 | |
| Comptes de stock et emplois divers (net) | | |
| Opérations sur titres -créances douteuses (net) | | |
| Autres immobilisations financières | | |
| Total | 4 | |

Représentent l'affectation de la cotisation garantie espèces au titre de 2007 en dépôt de garantie.

Comptes de régularisation actif

Milliers Euros

| Nature | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|--|------------|------------|
| Comptes d'encaissement | | |
| Comptes d'ajustement | | |
| Comptes d'écarts | | |
| Pertes potentielles/contrats de couverture IFT - non dénoués | | |
| Pertes potentielles/contrats de couverture IFT - dénoués | | |
| Charges à répartir | | |
| Charges constatées d'avances | 23 522 | 7 971 |
| Produits à recevoir | | |
| Autres | | |
| Total | 23 522 | 7 971 |

Dettes représentées par un titre

Milliers Euros

| | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Titres de créances négociables | 9 000 000 | 2 500 000 |
| Dettes rattachées | 152 490 | 4 623 |
| Total | 9 152 490 | 2 504 623 |

Echéancier au 31/12/2007

| | Total | - 3 mois | de 3 mois à 1 an | d'1 an à 5 ans | + 5 ans |
|--|-----------|----------|------------------|----------------|-----------|
| Obligations et autres titres à revenu fixe (hors dettes rattachées) | 9 000 000 | | | 6 500 000 | 2 500 000 |

Dettes subordonnées

Milliers Euros

| | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|---------------------|------------|------------|
| Dettes subordonnées | 75 000 | 15 000 |
| Dettes rattachées | 249 | 52 |
| Total | 75 249 | 15 052 |

Echéancier au 31/12/2007

| | Devise | Nominal | - 3 mois | de 3 mois à 1 an | d'1 an à 5 ans | + 5 ans |
|---|--------|---------|----------|------------------|----------------|---------|
| Dettes subordonnées (hors dettes rattachées) | EUR | 75 000 | | | | 75 000 |

Autres passifs

Milliers Euros

| Nature | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|--|--------------|------------|
| Dettes de titres | | |
| Instruments conditionnels vendus | | |
| Autres comptes de règlement relatifs aux opérations sur titres | | |
| Créditeurs divers | 2 017 | 141 |
| Autres | | |
| Total | 2 017 | 141 |

Comptes de régularisation passif

Milliers Euros

| Nature | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
|---|---------------|--------------|
| Comptes d'encaissement | | |
| Comptes d'ajustement | | |
| Comptes d'écarts | | |
| Gains potentiels/contrats de couverture IFT - non dénoués | | |
| Gains potentiels/contrats de couverture IFT - dénoués | | |
| Produits constatés d'avances | 24 987 | 8 436 |
| Charges à payer | 746 | 361 |
| Autres | 202 | |
| Total | 25 935 | 8 798 |

Capitaux propres

Milliers Euros

| Nature | 31/12/2006 | Augmentations de postes | Diminutions de postes | 31/12/2007 |
|--|---------------|-------------------------|-----------------------|----------------|
| Capital | 35 000 | 140 000 (1) | | 175 000 |
| Primes d'émission | | | | |
| Réserves : | | | | |
| - Réserve légale | | 14 (2) | | 14 |
| - Réserves statutaires et contractuelles | | | | |
| - Réserves réglementées plus-values long terme | | | | |
| - Autres réserves | | | | |
| Ecart de réévaluation | | | | |
| Report à nouveau | (8) | 275 (2) | | 267 |
| Résultat de l'exercice | 289 | 3 764 | (289) | 3 764 |
| Total | 35 281 | 144 053 | (289) | 179 045 |

(1) L'AGE du 07 mars 2007 décide d'augmenter le capital par émission d'actions nouvelles.

(2) L'AGO du 14 mai 2007 décide d'affecter le bénéfice 2006 à la RL et au RAN.

Composition du capital

| | 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 | 3 500 000 | 14 000 000 | | 17 500 000 | 10 € |
| Actions amorties | | | | | |
| Actions à dividendes prioritaire sans droit de vote | | | | | |
| Actions préférentielles | | | | | |
| Parts sociales | | | | | |
| Certificats d'investissement | | | | | |

Informations relatives aux entreprises liées

(sociétés susceptibles d'être incluses par intégration globale dans un même ensemble consolidé)

Milliers Euros

| | Montant |
|--|-----------|
| ACTIF | |
| Créances sur les établissements de crédit | 9 411 206 |
| Créances sur la clientèle | |
| Obligations et autres titres à revenu fixe | |
| Actions et autres titres à revenu variable | |
| Participations et activités de portefeuille | |
| Parts dans les entreprises liées | |
| Autres actifs | |
| Comptes de régularisation | |
| PASSIF | |
| Dettes envers les établissements de crédit | |
| Comptes créditeurs clientèles | |
| Dettes représentées par un titre | |
| Dettes subordonnées | 75 000 |
| Autres passifs | |
| Comptes de régularisation | 24 987 |
| CHARGES D'EXPLOITATION BANCAIRE | |
| Charges sur opérations de trésorerie et interbancaire | |
| Charges sur opérations avec la clientèle | |
| Charges sur opérations sur obligations et autres titres à revenu fixe | 3 126 |
| Charges nettes sur opérations sur instruments financiers | |
| Autres charges d'exploitation bancaire | |
| PRODUITS D'EXPLOITATION BANCAIRE | |
| Produits sur opérations de trésorerie et interbancaire | 255 264 |
| Produits sur opérations avec la clientèle | |
| Produits sur opérations sur obligations et autres titres à revenu fixe | 1 050 |
| Dividendes et produits assimilés | |
| Produits nets sur opérations sur instruments financiers | |
| Autres produits d'exploitation bancaire | |

II.2 - Informations sur les postes du compte de résultat

Produits et charges d'intérêts

| Milliers Euros | | |
|--|------------|------------|
| Ventilation selon la provenance des opérations | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
| <u>PRODUITS</u> | | |
| avec les établissements de crédit | 255 264 | 4 939 |
| avec la clientèle | | |
| sur obligations ou autres titres à revenu fixe | | |
| Total des produits | 255 264 | 4 939 |
| <u>CHARGES</u> | | |
| avec les établissements de crédit | | |
| avec la clientèle | | |
| sur obligations ou autres titres à revenu fixe | (241 616) | (4 623) |
| relatives à des dettes subordonnées inscrites au poste 8 du passif | (2 946) | (52) |
| Total des charges | (244 563) | (4 675) |
| Ventilation part catégorie comptable | | |
| | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
| Charges significatives | | |
| | 31/12/2007 | 31/12/2006 |

Charges générales d'exploitation

| Milliers Euros | | |
|---|---------------|---------------|
| Ventilation | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
| Salaires et traitements | | |
| Charges sociale sur salaires et traitements | | |
| Charges de retraites | | |
| Charges sociales sur retraites | | |
| Intéressement | | |
| Participation | | |
| Total Frais de personnel | | |
| Autres frais administratifs | (987) | (883) |
| Total du poste | (987) | (883) |

III - Autres informations**Consolidation**

Les comptes de la société sont inclus suivant la méthode de l'intégration globale dans les comptes consolidés de :

| Dénomination sociale | Forme juridique | Au capital de EUR | Ayant son siège social à | R.C.S |
|----------------------|-----------------|-------------------|---|-----------------|
| BNP Paribas S.A. | SA | 1810 520 616 | 16, Boulevard des Italiens 75009 Paris | PARIS 662042449 |

Intégration fiscale

La société est comprise dans le périmètre de l'intégration fiscale depuis le 01/01/2005.

La société mère est BNP PARIBAS.

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.

Tableau des résultats des cinq derniers exercices

Milliers Euros

| Nature des indications | 31/12/2004 | 31/12/2005 | 31/12/2006 | 31/12/2007 |
|--|------------|------------|------------|------------|
| Capital en fin d'exercice | | | | |
| Capital social | 40 | 40 | 35 000 | 175 000 |
| Nombre d'actions ordinaires existantes | 4 000 | 4 000 | 3 500 000 | 17 500 000 |
| Nombre d'actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes | | | | |
| Nbre maximum d'actions à créer : | | | | |
| - par conversion d'obligations | | | | |
| - par exercice de droits de souscription | | | | |
| Opérations et résultats de l'exercice | | | | |
| Chiffre d'affaires (H.T.) | | | | |
| Résultat avant impôts, participation, dotations aux amortissements et provisions | - 5 | - 4 | 430 | 5 922 |
| Impôts sur les bénéfices | | | - 141 | - 2 157 |
| Participation des salariés | | | | |
| Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements et provisions | - 5 | - 4 | 289 | 3 764 |
| Résultat distribué | | | | |
| Résultat par action (en euros) | | | | |
| Résultat après impôts, participation, avant dotations aux amortissements et provisions | - 1,13 | - 0,92 | 0,08 | 0,22 |
| Résultat après impôts, participation, dotations aux amortissements et provisions | - 1,13 | - 0,92 | 0,08 | 0,22 |
| Dividende attribué | | | | |
| Personnel | | | | |
| Effectif moyen des salariés pendant l'exercice | | | | |
| Montant de la masse salariale de l'exercice | | | | |
| Montant des sommes versées en avantages sociaux (Sécu. Soc. oeuvres sociales) | | | | |