

FITCH AFFIRMS SOCIETE GENERALE AT 'A'; OUTLOOK STABLE

Fitch Ratings-London-13 December 2016: Fitch Ratings has affirmed Societe Generale's (SG) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A', Short-Term IDR at 'F1' and Viability Rating (VR) at 'a'. The bank's debt ratings have also been affirmed.

In addition, Fitch has assigned SG a Derivative Counterparty Rating (DCR) of 'A(dcr)' as part of its roll-out of DCRs to significant derivative counterparties in western Europe and the US. DCRs are issuer ratings and express Fitch's view of banks' relative vulnerability to default under derivative contracts with third-party, non-government counterparties. A full list of rating actions is available at the end of this rating action commentary.

The rating actions have been taken in conjunction with Fitch's periodic review of the Global Trading and Universal Banks (GTUBs), which comprise 12 large and globally active banking groups.

KEY RATING DRIVERS

IDRS, VR AND SENIOR DEBT

SG's IDRs, VR and senior debt ratings reflect the bank's sound company profile underpinned by selected franchise strengths across a diverse range of products and geographies. These include a multi-channel presence in domestic retail operations, largely focusing on more affluent urban areas, as well as international retail banking and financial services to corporates. SG's sound corporate franchise in the eurozone also benefits its securities business, where the bank has leading positions in euro-denominated debt capital markets and equity derivatives.

The ratings also factor in the bank's asset quality, which despite gradual improvements remains weaker than French and GTUB peers'. At end-2Q16, gross impaired loans stood at 6% of gross loans. Despite adequate coverage at 63%, unreserved impaired loans stood at over 20% of Fitch Core Capital, which exposes the bank's capital to the realisation of collateral, often in the form real estate. SG's stock of impaired loans partly reflects slower write-off practices in France, as the bank typically aims to fully resolve problem loans, of which it has a sound track record.

We expect the pressure on French retail's net interest margins to continue, given prolonged low interest rates and limited pricing flexibility on the liability side due to the regulated nature of many savings schemes. At the same time, investments in digitalisation and branch rationalisation, which should improve operating efficiency in the longer-term, will likely limit cost flexibility in the short-term. At end-9M16, the bank contained operating expense growth at below 1%. Cost management and developing fee income will be key to offsetting revenue pressure in France.

SG's diversified franchise, in our view, enables the bank to generate resilient and sustainable earnings, as demonstrated in 3Q16 when a sharp pick-up in profitability in Global Banking and Investor Solutions (GBIS), and falling loan impairment charges (LICs) in international retail helped to sustain sound performance amid domestic revenue pressure. However, our ratings also take into account earnings volatility introduced by the GBIS division, which includes sales, trading, prime and securities services, and accounted for 37% of SG's risk-weighted assets (RWAs) at end-3Q16.

Improving credit conditions domestically and the bank's focus on higher-quality borrowers in higher-risk markets, including in Russia, should help LICs remain within the bank's updated

guidance of below 50bp of gross loans for 2016. Continued risk reduction in international retail banking will be important to underpinning the group's profitability, which was demonstrated in 9M16, when operating income in International Retail Banking and Financial Services (IRBFS) rose 28% yoy to EUR1.8bn, largely reflecting materially lower LICs. This also underpins our view that SG's presence in higher-risk jurisdictions is mitigated by a generally cautious approach and a track record of limited losses to date.

Capital and leverage ratios are at the lower end of GTUB peers', but this is more than offset by SG's strong internal capital generation versus peers. The bank's fully-loaded CET1 ratio increased 50bp to 11.4% in 9M16, and its fully-loaded Basel III leverage ratio stood at 4.1% at end-3Q16. The ECB notified the bank of its 2017 capital requirements pursuant to the Supervisory Review Evaluation Process (SREP), which will by 1 January 2019 stand at a 9.5% CET1 ratio, including a 1.5% Pillar 2 requirement component, an 11% Tier 1 capital ratio and a 13% total capital ratio. SG's fully-loaded total capital ratio was at end-3Q16 just 40bp below the bank's 2017 target of 18%, and we expect the bank to reach its targeted 2019 19.5% total loss-absorbing capacity (TLAC) requirements by issuing senior non-preferred debt, which would in a resolution be bailed in ahead of other senior creditors.

The Stable Outlook reflects our expectation that the bank will continue generating sound profitability while progressing towards its capital targets and gradually improving its asset quality metrics.

SUPPORT RATING AND SUPPORT RATING FLOOR

SG's Support Rating and Support Rating Floor reflect Fitch's view that senior creditors cannot rely on receiving full extraordinary support from the French sovereign in the event that the group becomes non-viable. In Fitch's view, the EU's Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) and the Single Resolution Mechanism (SRM) provide a framework for resolving banks that is likely to require senior creditors participating in losses, if necessary, instead of or ahead of a bank receiving sovereign support.

DERIVATIVE COUNTERPARTY RATING

Fitch assigned a DCR to SG for its material derivatives counterparty activity. The DCR is at the same level as SG's Long-Term IDR because derivative counterparties in France have no definitive preferential status over other senior obligations in a resolution scenario.

SUBORDINATED DEBT AND OTHER HYBRID SECURITIES

Subordinated debt and other hybrid securities issued by SG are all notched down from its VR in accordance with Fitch's assessment of each instrument's respective non-performance and relative loss severity risk profiles, which vary considerably.

Subordinated lower Tier 2 debt is rated one notch below the VR for loss severity, reflecting below-average recoveries.

Legacy Tier 1 securities are rated four notches below the VR, comprising two notches for higher-than-average loss severity, and two further notches for non-performance risk due to partly discretionary coupon omission.

Basel III-compliant additional Tier 1 instruments are rated five notches below the VR. The issues are notched down twice for loss severity, reflecting poor recoveries as the instruments can be written down well ahead of resolution. In addition, they are notched down three times for very high non-performance risk due to fully discretionary coupon omission.

SUBSIDIARY AND AFFILIATED COMPANY

The Long- and Short-Term IDRs and Support Rating of SG's French specialist car financing subsidiary Compagnie Generale de Location d'Equipement are based on institutional support from SG. The subsidiary is rated under Fitch's Global Non-Bank Financial Institutions Criteria. Compagnie Generale de Location d'Equipements' Long-and Short-Term IDRs are equalised with those of SG and the subsidiary's Outlooks are the same as the parent's. This is because we view this entity as a core subsidiary given its importance to and integration with its parent.

Societe Generale Acceptance N.V., SG Option Europe and SG Structured Products Inc. are SG's wholly owned financing subsidiaries, whose debt ratings are aligned with those of SG based on Fitch's view of an extremely high probability of support, if required.

RATING SENSITIVITIES

IDRS, VR AND SENIOR DEBT

SG's IDRs, VR and senior debt ratings are primarily sensitive to structural deterioration in earnings that would jeopardise the bank's currently strong internal capital generation, or from failure to reduce the stock of unreserved impaired loans. Although currently not expected, outsized losses resulting from legal or misconduct cases that would materially dent capital would also be rating-negative.

Upside to the ratings is currently limited and would require a material improvement in asset quality while maintaining sustainable earnings, sound capitalisation and an unchanged risk appetite.

SG's senior debt that will become senior preferred, if legislation passed in France in November 2016 comes into force, could be upgraded to one notch above the bank's Long-Term IDR once the buffer of qualifying junior debt and senior non-preferred debt is together sufficient to protect senior preferred creditors from default in case of failure. SG's qualifying junior debt buffer includes additional Tier 1 and Tier 2 instruments and stood at 7.1% of RWAs at end-3Q16, suggesting that upside for the bank's existing senior debt could materialise in 2017 given current issuance plans. We would consider an upgrade of the then senior preferred debt when the buffer of qualifying junior debt and senior non-preferred debt exceeds 8%-9%, provided that this buffer is sustainable.

SUPPORT RATING AND SUPPORT RATING FLOOR

An upgrade of SG's Support Rating and upward revision to its Support Rating Floor would be contingent on a positive change in the sovereign's propensity to support its banks. While not impossible, this is highly unlikely in Fitch's view.

DERIVATIVE COUNTERPARTY RATING

SG's DCR is currently aligned with the bank's Long-Term IDR and is therefore primarily sensitive to changes to the Long-Term IDR. Under new French legislation, derivative counterparties will rank pari-passu with senior preferred creditors. This means that the DCR will likely be upgraded if the bank's senior preferred debt rating is upgraded.

SUBORDINATED DEBT AND OTHER HYBRID SECURITIES

Subordinated debt and other hybrid capital ratings are primarily sensitive to a change in SG's VR. The securities' ratings are also sensitive to a change in their notching, which could arise if Fitch changes its assessment of the probability of their non-performance relative to the risk captured in the respective issuers' VRs. This may reflect a change in capital management in the group or an unexpected shift in regulatory buffer requirements, for example. The ratings are also sensitive to a change in Fitch's assessment of each instrument's loss severity, which could reflect a change in the expected treatment of liability classes during a resolution.

SUBSIDIARY AND AFFILIATED COMPANY

The ratings of Compagnie Generale de Location d'Equipements are sensitive to changes in SG's IDRs and could also be sensitive to changes in the subsidiary's strategic importance to the rest of the group.

Societe Generale Acceptance N.V.'s, SG Option Europe's and SG Structured Products Inc.'s ratings are sensitive to the same factors that might drive a change in SG's IDR.

The rating actions are as follows:

Societe Generale

Long-Term IDR: affirmed at 'A'; Outlook Stable

Short-Term IDR: affirmed at 'F1'

Viability Rating: affirmed at 'a'

Support Rating: affirmed at '5'

Support Rating Floor: affirmed at 'No Floor'

Derivative Counterparty Rating: assigned at 'A(dcr)'

Commercial paper: affirmed at 'F1'

Long-term debt: affirmed at 'A'

Short-term debt: affirmed at 'F1'

Market-linked securities: affirmed at 'Aemr'

Lower Tier 2 notes: affirmed at 'A-'

Hybrid capital instruments: affirmed at 'BBB-'

Additional Tier 1 capital: affirmed at 'BB+'

Societe Generale Acceptance N.V.

Market-linked guaranteed notes: affirmed at 'Aemr'

Senior guaranteed notes: affirmed at 'A'

Short-term guaranteed notes: affirmed at 'F1'

SG Option Europe

Senior notes: affirmed at 'A'/F1'

SG Structured Products Inc.

Senior guaranteed notes: affirmed at 'A'

Compagnie Generale de Location d'Equipements

Long-Term IDR: affirmed at 'A'; Outlook Stable

Short-Term IDR: affirmed at 'F1'

Support Rating: affirmed at '1'

Certificate of deposit programme: affirmed at 'F1'

Contact:

Primary Analyst

Christian Scarafia

Senior Director

+44 20 3530 1012

Fitch Ratings Limited

30 North Colonnade

London E14 5GN

Secondary Analyst

Luis Garrido

Analyst

+44 20 3530 1631

Committee Chairperson
Gordon Scott
Managing Director
+44 20 3530 1075

Media Relations: Françoise Alos, Paris, Tel: +33 1 44 29 91 22, Email: francoise.alos@fitchratings.com; Elaine Bailey, London, Tel: +44 203 530 1153, Email: elaine.bailey@fitchratings.com.

Additional information is available on www.fitchratings.com

Applicable Criteria

Global Bank Rating Criteria (pub. 25 Nov 2016)

<https://www.fitchratings.com/site/re/891051>

Global Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria (pub. 15 Jul 2016)

<https://www.fitchratings.com/site/re/884128>

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2016 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

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

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

FITCH CONFIRMA A SOCIETE GENERALE EN 'A': PANORAMA ESTABLE

Fitch Ratings-Londres-13 de diciembre de 2016: Fitch Ratings ratificó a Societe Generale (SG) con una Calificación Predeterminada de Emisor (IDR) a Largo Plazo (IDR) en 'A', y su IDR a Corto Plazo en 'F1', su Calificación de Viabilidad (VR) se ha confirmado como 'a'. Las calificaciones de deuda de banco también son confirmadas.

Además, Fitch asignó a SG una Calificación de Contraparte de Derivado (DCR) de 'A (dcr)' como parte de su despliegue de DCRs a contrapartes de derivados significativos de las entidades en Europa occidental y los Estados Unidos. DCRs son calificaciones de emisor y expresan la opinión de Fitch de la vulnerabilidad relativa de los bancos a predeterminados en virtud de contratos de derivados con terceros, las entidades no gubernamentales. Una lista completa de acciones de calificación está disponible al final de este comentario de acción de calificación.

Las acciones de calificación se han tomado en conjunción con la revisión periódica de Fitch del Comercio Mundial y los Bancos Universales (GTUBs), que comprenden 12 grandes grupos bancarios y activos globalmente.

GENERADORES DE CALIFICACIÓN CLAVE IDRS, VR Y DEUDA SENIOR

Las calificaciones de SG de IDRs, VR y deuda senior reflejan el perfil de la sólida empresa bancaria apuntalado por franquicia seleccionada fortalecida a través de una amplia gama de productos y zonas geográficas. Estos incluyen una presencia multi-canal en operaciones minoristas nacionales, centrándose principalmente en las zonas urbanas más acomodadas, así como la banca minorista internacional y servicios financieros a las empresas. La sólida franquicia corporativa de SG en la eurozona también beneficia a su negocio de valores, donde el banco tiene posiciones líderes en mercados de capital de deuda denominada en euros y derivados patrimoniales.

Las calificaciones también factor en la calidad de los activos del banco, que a pesar de las mejoras graduales sigue siendo inferior al francés y sus pares GTUB. A fines del 2T 16, los préstamos en bruto por deterioro se situaron en el 6% de los préstamos brutos. A pesar de una cobertura adecuada en el 63%, los préstamos por deterioro sin reservas ascendían a más del 20% de capital básico de Fitch, que expone el capital del banco para la realización de colateral, a menudo en forma de bienes muebles. El capital de SG de los préstamos deteriorados refleja parcialmente menores prácticas de amortizaciones en Francia, ya que el banco normalmente apunta a resolver totalmente el problema de los préstamos, que tienen un buen historial.

Esperamos que la presión sobre los márgenes de interés neto de minoristas franceses continúe, dada la prolongada baja de tasas de interés y la limitada flexibilidad de fijación de precios por el lado de los pasivos debido a la naturaleza regulada de muchos planes de ahorro. Al mismo tiempo, las inversiones en la digitalización y la rama de racionalización, que debería mejorar la eficiencia de la operación en el largo plazo, probablemente limita la flexibilidad de costos en el Corto Plazo. Al final de los 9M 16, el banco contuvo el crecimiento de gastos operativos por debajo del 1%. El manejo de costos y los ingresos por cuota de desarrollo será clave para contrarrestar la presión de los ingresos en Francia.



La franquicia diversificada de SG, a nuestro juicio, le permite al banco generar ingresos sostenibles y resistentes, como se demostró en el 3T 16 cuando un fuerte repunte en la rentabilidad de la Banca Mundial y Soluciones del Inversionista (GBIS), así como la caída de los gastos de depreciación (LICs) en minorista internacional ayudó a mantener un sólido rendimiento en medio de la presión de los ingresos nacionales. Sin embargo, nuestras calificaciones también toman en cuenta la volatilidad de los beneficios introducidos por la división GBIS, que incluye ventas, transacciones, servicios prime y servicios de valores, y representaron el 37% de los activos de riesgo ponderados de (RWAs) a fines del 3T 16.

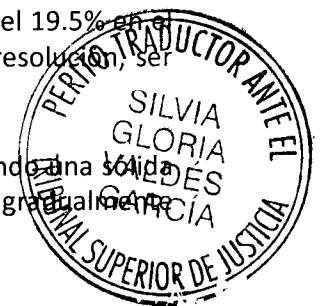
La mejora de las condiciones de crédito interno y el interés del banco en los prestatarios de mayor calidad en mercados de alto riesgo, incluyendo Rusia, debería ayudar a los países de bajo ingreso a que se mantengan dentro de la guía actualizada del banco por debajo de 50pb de los préstamos brutos para el 2016. La continua reducción de riesgos en la banca minorista internacional será importante para sustentar la rentabilidad del grupo, lo que quedó demostrado en los 9M 16, cuando los ingresos de operación en la Banca Minorista Internacional y Servicios Financieros (IRBFS) aumentaron un 28% yoy a EUR1.8mm, reflejando en gran medida materialmente menores LICs. Esto también refuerza nuestra opinión de que la presencia de SG en jurisdicciones de alto riesgo es mitigado por un enfoque cauteloso y generalmente un historial de pérdidas limitadas hasta la fecha.

El capital y ratios de apalancamiento están en el extremo inferior de los pares de GTUB, pero esto es más que compensado por la fuerte generación de capital interno de SG frente a sus pares. El ratio CET1 totalmente cargado del banco aumentó 50pb a 11.4% en los 9M 16, y su ratio de apalancamiento Basilea III totalmente cargado se situó en el 4,1% a fines del 3T 16. El ECB notificó al banco de sus requisitos de capital para 2017, de conformidad con la Supervisión del Proceso de Revisión de Evaluación (SREP), el cual al 1 de enero de 2019 asciende a un ratio de CET1 de 9.5%, incluyendo un componente requerido Pilar 2 de 1.5%, un ratio de capital Nivel 1 de 11% y un total de ratio de capital de 13%. El ratio de capital totalmente cargado de SG, a finales del 3T 16, fue sólo 40pb por debajo de la meta del banco del 18% para 2017, y esperamos que el banco alcance su objetivo de los requisitos del total de la capacidad de absorber pérdidas (TLAC) del 19.5% en el 2019, mediante la emisión de deuda senior no preferente, la cual podría, en una resolución, ser rescatada por delante de otros acreedores senior.

El Panorama Estable refleja nuestra expectativa de que el banco continuará generando una sólida rentabilidad mientras avanza hacia sus objetivos en materia de capital y mejora gradualmente sus métricas de calidad de activos.

CALIFICACIÓN DE RESPALDO Y PISO DE CALIFICACIÓN DE RESPALDO

La Calificación de Respaldo y el Piso de Calificación de Respaldo de SG reflejan la opinión de Fitch de que los acreedores senior no pueden confiar en recibir pleno respaldo extraordinario de la soberanía francesa en el caso de que el grupo venga a ser no viable. En opinión de Fitch, la Recuperación Bancaria y la Directiva de Resolución (BRRD) de la UE y el Mecanismo de Resolución Individual (SRM) proporcionan un marco para la solución de los bancos, que, es probable que requiera a los acreedores senior participar en las pérdidas, si es necesario, en lugar de, o delante de un banco recibe soporte soberano.



CALIFICACIÓN DE CONTRAPARTE DE DERIVADO

Fitch asignó un DCR a SG para su importante actividad de contraparte de derivados. El DCR está al mismo nivel que el IDR a Largo Plazo de SG debido a que las contrapartes de derivados en Francia no tienen estatus preferencial definitivo sobre otras obligaciones senior en una situación de resolución.

DEUDA SUBORDINADA Y OTROS INSTRUMENTOS HÍBRIDOS

La deuda subordinada y otros instrumentos emitidos híbridos emitidos por SG se han degradado de su VR en conformidad con la evaluación de Fitch del perfil de cada instrumento respecto a no cumplimiento y riesgo de severidad de pérdida relativa, los cuales varían considerablemente.

La deuda subordinada más baja de Nivel 2 está calificada un nivel debajo del VR, lo que refleja la gravedad de la pérdida por debajo de la media de las recuperaciones.

Los valores de legado de nivel 1 están calificados cuatro niveles por debajo del VR, que incluyen dos niveles por una alta severidad de pérdida relativa a recuperaciones promedio y dos niveles adicionales por riesgo de incumplimiento debido en parte a que la omisión de cupón no es totalmente discrecional.

Los instrumentos adicionales de Nivel 1 Basilea III-contingentes están calificados cinco niveles por debajo del VR. Las emisiones se califican a nivel bajo dos veces por severidad de pérdida reflejando la recuperación deficiente a medida que se pueden cancelar los instrumentos mucho antes de la resolución. Además, se reducen tres veces de nivel para riesgo muy alto de incumplimiento, lo cual refleja omisión de cupón totalmente discrecional.

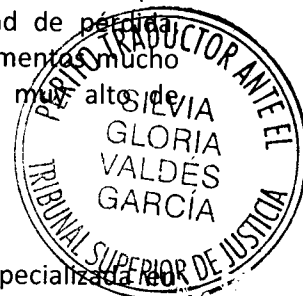
COMPAÑÍA SUBSIDIARIA Y AFILIADA

Las IDR a corto y largo plazo y la calificación de Respaldo de la subsidiaria especializada en financiamiento para autos de SG, Compagnie Generale de Location d'Equipement, tienen como base el apoyo institucional de SG. La subsidiaria está calificada bajo el Criterio Global de Instituciones Financieras No Bancarias de Fitch. Los IDR a Corto y Largo Plazo de Compagnie Generale de Location d'Equipement se igualan con las de SG y su IDR a Largo Plazo tiene los mismos Panoramas que la de la matriz. Esto es porque consideramos que esta entidad como una subsidiaria central dada su importancia e integración con su matriz.

Societe Generale Acceptance N.V., SG Option Europe and SG Structured Products Inc. son sociedades de financiamiento de propiedad total de SG cuyas calificaciones de deuda están en línea con las de SG con base en una probabilidad extremadamente alta de apoyo, en caso necesario.

SENSIBILIDADES DE CALIFICACION IDRS, VR Y DEUDA SENIOR

Las calificaciones de deuda senior de IDRS, VR y deuda senior de SG son principalmente sensibles al deterioro estructural en las ganancias que pondría en peligro la fuerte generación actual de capital interno del banco o de fallar en reducir el capital de préstamos deteriorados sin reservas. Aunque actualmente no se espera, las pérdidas resultantes de casos legales o por mala conducta que materialmente harían mella en el capital el cual también sería calificado negativo.



La tendencia de las calificaciones está actualmente limitada y requeriría una mejora sustancial en la calidad de sus activos, manteniendo al mismo tiempo ingresos sostenibles, sólida capitalización y un apetito de riesgo invariable.

La deuda senior de SG que vendrá a ser preferente senior, si la legislación aprobada en Francia en noviembre de 2016 entra en vigor, puede actualizarse a un nivel por encima de la IDR a Largo Plazo del banco una vez que el buffer de la calificación de deuda junior y la deuda senior no preferente sea, en conjunto, suficiente para proteger a los acreedores preferentes de incumplimiento en caso de falla. El búfer de calificación de deuda junior y deuda senior no preferente en conjunto, son suficientes para proteger a los acreedores preferentes senior del impago en caso de fallo. La calificación de deuda junior de SG incluye amortiguación adicional de instrumentos Nivel 1 y Nivel 2 y se situó en 7.1% de RWAs a fines del 3T 16, lo que sugiere que la tendencia para la deuda senior existente del banco podría concretarse en 2017 dados los planes actuales de emisión. Consideramos que sería entonces una actualización de la deuda senior preferente cuando el búfer de la calificación de deuda junior y la deuda senior no preferente exceda del 8%-9%, en el entendido de que este búfer es sostenible.

CALIFICACIÓN DE RESPALDO Y PISO DE CALIFICACIÓN DE RESPALDO

Una actualización de la Calificación de Respaldo y la revisión a la alza a su Piso de Calificación de Respaldo de SG estaría condicionada a un cambio positivo en la propensión soberana de respaldar a sus bancos. Si bien no es imposible, esto es altamente improbable en opinión de Fitch.

CALIFICACIÓN DE CONTRAPARTE DE DERIVADO

La DCR de SG está alineada con el IDR a Largo Plazo del banco y por lo tanto es principalmente sensible a cambios en el IDR a Largo Plazo. En virtud de la nueva legislación francesa, las contrapartes de derivados se clasificarán pari-passu con acreedores senior preferentes. Esto significa que el DCR probablemente subirá de nivel si la calificación de deuda preferente senior del banco sube de nivel.

DEUDA SUBORDINADA Y OTROS INSTRUMENTOS HÍBRIDOS

La deuda subordinada y otras calificaciones de capital de instrumentos híbridos son principalmente sensibles a un cambio en la VR de SG. Las calificaciones de los valores también son sensibles a cambios en sus niveles, los cuales podrían surgir si Fitch cambia su evaluación de la probabilidad de su falta de rendimiento relativa al riesgo capturado en los respectivos VRs emisores. Esto puede reflejar un cambio en la gestión del capital en el grupo o un cambio inesperado en los requisitos de búfer regulatorios, por ejemplo. Las calificaciones también son sensibles a un cambio en la evaluación de Fitch de la gravedad de la pérdida de cada instrumento, lo que podría reflejar un cambio en el tratamiento previsto de clases de pasivos durante una resolución.

COMPAÑÍA SUBSIDIARIA Y AFILIADA

Las calificaciones de Compagnie Generale de Location d'Equipement son sensibles a cambios en las IDR de SG y también podrían ser sensibles a cambios en su importancia estratégica para el resto del grupo.

Las calificaciones de Societe Generale Acceptance N.V., SG Option Europe and SG Structured Products Inc., son sensibles a los mismos factores que podrían generar un cambio en las IDR de SG.



Las acciones de calificación son como sigue:

Societe Generale

IDR a Largo Plazo: confirmado en 'A'; Panorama Estable

IDR a Corto Plazo: confirmado en 'F1'

Calificación de Viabilidad: confirmado en 'a'

Calificación de Respaldo: confirmado en '5'

Piso de Calificación de Respaldo: confirmado en 'No Piso'

Calificación de Contraparte de Derivado: confirmado en 'A (dcr)'

Papel Comercial: confirmado en 'F1'

Deuda a Largo Plazo: confirmado en 'A'

Deuda a Corto Plazo: confirmado en 'F1'

Valores vinculados al mercado: confirmado en 'Aemr'

Pagarés de Menor Nivel 2: confirmado en 'A-'

Instrumentos Híbridos de Capital: confirmado en 'BBB-'

Capital Adicional de Nivel 1: confirmado en 'BB+'

Societe Generale Acceptance N.V.

Pagarés garantizados vinculados al mercado: confirmado en 'Aemr'

Pagarés garantizados senior: confirmado en 'A'

Pagarés garantizados a corto plazo: confirmado en 'F1'

SG Opción Europa

Pagarés Senior: confirmado en 'A'/F1'

SG Productos Estructurados Inc.

Pagarés garantizados senior: confirmado en 'A'

Compagnie Generale de Location d'Equipements

IDR a Largo Plazo: confirmado en 'A', con Panorama Estable

IDR a Corto Plazo: confirmado en 'F1'

Calificación de Respaldo: confirmado a '1'.

Certificado de programa de depósito: confirmado en 'F1'

Contacto:

Principal Analista

Christian Scarafia

Director Senior

+44 20 3530 1012

Fitch Ratings Limited

30 North Colonnade

Londres E14 5GN

Analista Auxiliar

Luis Garrido

Analista



+44 20 3530 1631

Presidenta del Comité
Gordon Scott
Director Gerente
+44 20 3530 1075

Relaciones con los Medios: Françoise Alos, París, Tel: +33 1 44 29 91 22, Email: francoise.alos@fitchratings.com; Elaine Bailey, Londres, Tel: +44 203 530 1153, Email: elaine.bailey@fitchratings.com.



Información adicional está disponible en www.fitchratings.com

Criterios Aplicables

Criterios Globales de Calificación Bancaria (pub. 25 Nov 2016) <https://www.fitchratings.com/site/re/891051>

Criterio Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (pub. 15 Jul 2016) <https://www.fitchratings.com/site/re/884128>

TODAS LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y RENUNCIAS. LEA ESTAS LIMITACIONES Y RENUNCIAS SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LA CLASIFICACIÓN DE LAS DEFINICIONES Y LOS TÉRMINOS DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB PÚBLICO DE LA AGENCIA EN WWW.FITCHRATINGS.COM. CALIFICACIONES PUBLICADAS, LOS CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES DESDE ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, FIREWALL DE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTRAS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS PERTINENTES ESTÁN DISPONIBLES TAMBIÉN DESDE EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE LA SECCIÓN DE ESTE SITIO. FITCH PODRÍA HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD NOMINAL O SUS PARTES RELACIONADAS. LOS DETALLES DE ESTE SERVICIO EN EL CASO DE LAS CALIFICACIONES PARA QUE EL ANALISTA SE BASE EN UNA ENTIDAD REGISTRADA EN LA UE PUEDE SER ENCONTRADA EN LA PÁGINA DE RESUMEN DE ENTIDAD PARA ESTE EMISOR EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Copyright © 2016 por Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. y sus filiales. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o retransmisión de todo o parte está prohibida, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. En emitir y mantener sus calificaciones y en otros informes (incluyendo información de previsión), Fitch se basa en la información que recibe de los emisores y los aseguradores y de otras fuentes, Fitch considera para ser creíble. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información de los hechos invocados por ella de acuerdo con su metodología de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que esas fuentes están disponibles para una determinada seguridad o en una determinada jurisdicción. La manera de investigación de hechos de Fitch así como el alcance de la verificación de terceros que obtiene variará dependiendo de la naturaleza de la capacidad de seguridad y su emisor, los requerimientos y prácticas en la jurisdicción en la que la seguridad nominal se ofrece y se vende y/o se encuentra el emisor, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública pertinente, el acceso a la gestión del emisor y sus asesores, la disponibilidad de pre-existentes de verificaciones de terceros como informes de auditoría, los procedimientos acordados, valoraciones actuariales cartas, informes, informes técnicos, dictámenes jurídicos y otros informes suministrados por terceros, la disponibilidad de verificación independiente y competente de fuentes de terceros con respecto a la seguridad o en la jurisdicción particular del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de Fitch las calificaciones y los informes deben comprender que ni una mayor investigación objetiva ni ninguna verificación de terceros pueden garantizar que toda la información de Fitch se basa en conexión con una calificación o que un informe sea exacto y completo. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado de la oferta de documentos y otros informes. En la publicación de sus calificaciones y sus informes, Fitch debe basarse en la labor de expertos, incluidos los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a cuestiones jurídicas y fiscales. Además, las calificaciones y los pronósticos de la información financiera y de otra índole son inherentemente progresistas y encarnan los supuestos y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no puedan ser verificados como hechos. Como resultado de ello, a pesar de cualquier verificación de los hechos actuales, valoraciones y pronósticos pueden verse afectados por los eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento de que una calificación o una previsión fueron expedidas o afirmadas.

La información contenida en este informe se proporciona "como está", sin ninguna declaración o garantía de ningún tipo, y Fitch no declara ni garantiza que el informe o cualquiera de su contenido se cumplan alguno de los requisitos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la solvencia de la garantía. Este dictamen e informes hechos por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza continuamente. Por lo tanto, las valoraciones e informes son el producto del trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo o grupo de individuos, es el único responsable de una calificación o un informe. La calificación no afronta el riesgo de pérdidas debidas a riesgos distintos de riesgo de crédito, a menos que dicho riesgo sea mencionado específicamente. Fitch no está metida en la oferta o venta de cualquier tipo de garantía. Todos los informes de Fitch han compartido la autoría. Las personas identificadas en el informe de Fitch estaban involucradas en, pero no son los únicos responsables de las opiniones que en ella se especifica. Los individuos son nombrados con fines de contacto solamente. Un informe que proporciona una calificación de Fitch no es ni un folleto ni un sustituto de la información reunida, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los instrumentos. Las calificaciones pueden modificarse o retirarse en cualquier momento, por cualquier razón, a la sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier tipo de garantía. Las evaluaciones no comentar sobre la adecuación del precio de mercado, la idoneidad

de cualquier garantía para un inversor en particular, o la naturaleza o exentos de impuestos imponibles de pagos efectuados con respecto a cualquier garantía. Fitch recibe honorarios de los emisores, aseguradores, garantes, otros deudores y garantes de calificación de valores. Tales honorarios varían generalmente entre US\$1.000 y US\$750.000 (o el equivalente en la moneda correspondiente) por tema. En algunos casos, Fitch tasa todos o en un número de elementos emitidos por un emisor determinado, o asegurados o garantizados por un asegurador o garante, por una única cuota anual. Se espera que esos honorarios varíen de US\$10.000 a US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda correspondiente). La asignación, publicación o diseminación de una calificación por parte de Fitch no constituirá un consentimiento por parte de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de valores de Estados Unidos, la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 del Reino Unido, o las leyes de valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficacia de la publicación electrónica y distribución, la investigación de Fitch puede estar disponible a suscriptores electrónicos hasta tres días antes de imprimir a los suscriptores. Para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Sur: Fitch Australia Pty Ltd posee una licencia de servicios financiero australiano (AFS licencia no. 337123) que lo autoriza a proporcionar las calificaciones de crédito a clientes mayoristas solamente. Las calificaciones crediticias de la información publicada por Fitch no están destinadas a ser utilizadas por personas que son clientes minoristas dentro del significado de la Ley de Sociedades Mercantiles de 2001



La suscrita, SILVIA GLORIA VALDES GARCÍA Av. Universidad No. 2014 Edificio Costa Rica Entrada B-202 Unidad Integración Latinoamericana, Col. Romero de Terreros Tel: 658-82-14, México, D. F., Perito Traductor autorizada por el tribunal Superior de Justicia para los idiomas inglés-español, certifica que la anterior es una traducción fiel y correcta del documento adjunto.

México, D. F., 10 FEB 2017

SILVIA GLORIA VALDÉS GARCÍA

CREDIT OPINION

14 December 2016

Update

Rate this Research >>

RATINGS

Societe Generale

Domicile	Paris, France
Long Term Debt	A2
Type	Senior Unsecured - Fgn Curr
Outlook	Stable
Long Term Deposit	A2
Type	LT Bank Deposits - Fgn Curr
Outlook	Stable

Please see the [ratings section](#) at the end of this report for more information. The ratings and outlook shown reflect information as of the publication date.

Contacts

Andrea Usai 44-20-7772-1058
Senior Vice President
andrea.usai@moodys.com

Yana Ruvinskaya 44-20-7772-1618
Associate Analyst
yana.ruvinskaya@moodys.com

Michael Eberhardt, 44-20-7772-8611
CFA
VP-Sr Credit Officer
michael.eberhardt@moodys.com

Laurie Mayers 44-20-7772-5582
Associate Managing Director
laurie.mayers@moodys.com

Robert Young 212-553-4122
MD-Financial Institutions
robert.young@moodys.com

Société Générale

Update following the assignment of (P)Baa3 first-time rating to senior non-preferred debt programmes

Summary Rating Rationale

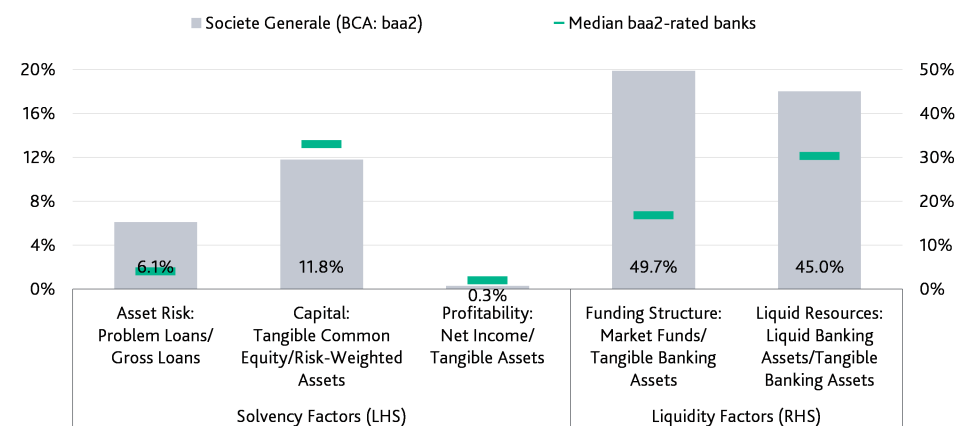
On 12 December, we assigned a first-time (P)Baa3 rating to Société Générale's (SG) senior non-preferred note programmes, following the enactment of the French law "Sapin II" (published on 10 December), which under Article 151 creates a new category of senior debt in France (Aa2 stable). The senior non-preferred notes, which we refer to as "junior senior", rank junior to other senior obligations, including senior unsecured debt, and senior to subordinated debt.

We rate SG' long-term deposit and senior unsecured debt ratings A2 with a stable outlook. SG's debt and deposit ratings are underpinned by the bank's baa2 standalone credit assessment (BCA), take into account our advanced Loss Given Failure (LGF) and assessment of probability of Government Support. We also assign Prime-1 short-term deposit and debt ratings and a long- and short-term Counterparty Risk Assessment (CRA) of A1(cr)/Prime-1(cr) to the bank.

SG's baa2 BCA reflects the bank's (1) strong franchise and well-diversified universal banking business model, (2) good and improving regulatory capitalisation, and (3) strong liquidity. The BCA is however constrained by (4) exposures to certain weak countries, mainly Russia (Ba1 negative) and Africa, (5) the risks stemming from the bank's sizeable capital markets activities, and (6) elevated, albeit reducing, reliance on confidence-sensitive wholesale funding.

Exhibit 1

Rating Scorecard- Key Financial Ratios



Source: Source Moody's Financial Metrics

SG's A2 long-term deposit and senior unsecured debt ratings include a two-notch uplift resulting from our LGF analysis, reflecting our view that the bank's junior depositors and senior

unsecured creditors face a very low loss given failure. In addition, our moderate assessment of Government Support translates into a further notch uplift included in these ratings.

Credit Strengths

- » Strong franchise and well-diversified universal banking business model provide stable and predictable earnings. Profitability is, however, challenged in the current low-interest rate environment in Europe and still challenging operating conditions in Russia
- » Good and improving regulatory capitalisation, underpinned by a strong earnings generation capacity
- » Liquidity is strong and broadly in line with large European peers
- » Our advanced LGF analysis indicates a very low loss given failure for junior depositors and senior unsecured creditors, resulting in a two-notch uplift in the relevant ratings, from the firm's baa2 adjusted BCA
- » The long-term deposit and senior unsecured debt ratings incorporate one notch of Government Support uplift

Credit Challenges

- » SG has sizeable capital markets activities, which carry downside risks for creditors
- » SG has a good credit quality profile although exposures to some countries with weaker operating conditions than its home market weaken its credit profile and pose downside risks
- » Elevated, albeit reducing, reliance on confidence-sensitive wholesale funding is partly mitigated by strong liquidity, well diversified funding sources and proven access to wholesale funding markets

Rating Outlook

The ratings outlook is stable, as we expect no material changes in the bank's credit fundamentals over the next 12-18 months. The current ratings already factor in the operating challenges from weak economic growth in Europe and a stabilisation of operating conditions in Russia.

Factors that Could Lead to an Upgrade

The BCA could be upgraded following (1) a structural improvement in the bank's funding profile, (2) a material reduction in the size of the bank's capital markets activity, and/or (3) a much stronger capitalisation. An upgrade of the bank's BCA would likely affect all ratings.

Factors that Could Lead to a Downgrade

The BCA could be downgraded in case of (1) a deterioration in the operating environment beyond our current expectations, (2) a weakening in funding and liquidity (3) weakening capitalisation and/or higher leverage, and/or (4) an increase in risk appetite. A downgrade of the BCA would likely result in downgrades of all ratings.

This publication does not announce a credit rating action. For any credit ratings referenced in this publication, please see the ratings tab on the issuer/entity page on www.moody's.com for the most updated credit rating action information and rating history.

Key Indicators

Exhibit 2

Societe Generale (Consolidated Financials) [1]

	6-16 ²	12-15 ²	12-14 ²	12-13 ³	12-12 ³	Avg.
Total Assets (EUR million)	1,254,221.0	1,159,470.0	1,107,984.0	1,058,569.0	1,027,228.0	5.1 ⁴
Total Assets (USD million)	1,393,377.6	1,259,526.8	1,340,719.5	1,458,646.6	1,354,288.7	0.7 ⁴
Tangible Common Equity (EUR million)	41,838.8	41,963.6	38,130.0	35,416.7	37,429.8	2.8 ⁴
Tangible Common Equity (USD million)	46,480.9	45,584.9	46,139.3	48,802.2	49,347.2	-1.5 ⁴
Problem Loans / Gross Loans (%)	6.0	6.1	7.0	7.6	7.2	6.8 ⁵
Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets (%)	11.8	11.8	10.8	10.3	11.5	11.4 ⁶
Problem Loans / (Tangible Common Equity + Loan Loss Reserve) (%)	42.7	42.9	47.8	52.8	50.5	47.4 ⁵
Net Interest Margin (%)	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	0.9 ⁵
PPI / Average RWA (%)	2.1	1.9	1.9	2.2	2.3	2.0 ⁶
Net Income / Tangible Assets (%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3 ⁵
Cost / Income Ratio (%)	69.7	72.0	71.0	69.6	68.5	70.2 ⁵
Market Funds / Tangible Banking Assets (%)	51.6	49.7	52.5	55.6	52.4	52.4 ⁵
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets (%)	46.9	45.0	47.2	49.3	46.4	47.0 ⁵
Gross loans / Due to customers (%)	107.7	109.0	111.2	115.2	110.4	110.7 ⁵

[1] All figures and ratios are adjusted using Moody's standard adjustments [2] Basel III - fully-loaded or transitional phase-in; IFRS [3] Basel II; IFRS [4] Compound Annual Growth Rate based on IFRS reporting periods [5] IFRS reporting periods have been used for average calculation [6] Basel III - fully-loaded or transitional phase-in & IFRS reporting periods have been used for average calculation

Source: Moody's Financial Metrics

Detailed Rating Considerations

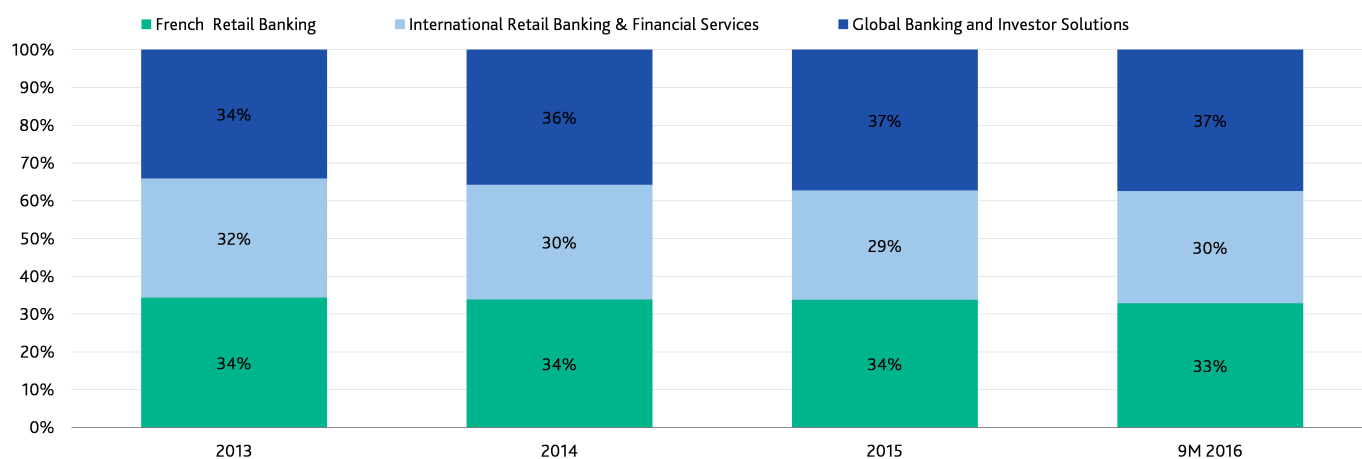
The financial data in the following sections are sourced from SG's financial statements, unless otherwise indicated.

STRONG FRANCHISE AND WELL-DIVERSIFIED UNIVERSAL BANKING BUSINESS MODEL PROVIDES STABLE AND PREDICTABLE EARNINGS. PROFITABILITY IS HOWEVER CHALLENGED IN THE CURRENT LOW-INTEREST RATE ENVIRONMENT IN EUROPE AND STILL CHALLENGING OPERATING CONDITIONS IN RUSSIA

SG's operations are organised across three main business lines, roughly contributing equal shares to the group's revenues (Exhibit 3).

Exhibit 3

Societe Generale: Net Banking Income by business line



Note: excludes Corporate Centre.

Source: company data.

The French Retail Banking (FRB) division includes the group's strong domestic retail and SME banking franchise, which we view as one of its key credit strengths. It also offers good cross-selling opportunities for products and services that are offered in other divisions of the group. SG's domestic operations have historically proven very resilient to changes in operating conditions.

The International Retail Banking and Financial Services (IBFS) comprises SG's international retail activities, which are spread across a number of countries in Central and Eastern Europe, Russia and Africa. SG's franchises in most of these countries is well recognised but it remains smaller than in France. The Financial Services (to corporates) and insurance (FSI) operations are also key franchises, as the group's sizeable bancassurance product offering includes life insurance contracts, mutual funds and other investment services, which form an important part of households' savings in France. This business line also includes Specialised Financial Services (SFS), comprising an array of different services, such as auto finance, personal finance and leasing, some of which are offered globally. The product lines within IBFS have mixed risk-return profiles and some of them in which SG is market leader (i.e. auto finance, equipment finance) generate strong profitability levels at relatively limited risk. IBFS also includes other activities (i.e. consumer finance in Italy), carrying downside risks, in our view. However, the portfolios of operations is very diversified both by product and region and the weaker exposures are contained relative to the group's sizeable loan book.

The Global Banking and Investor Solutions (GBIS) division houses the group's capital markets, financing & advisory and asset management operations. We consider SG as a tier-two global investment bank due to its multi-specialist business model, focussed on cross-asset solutions (structured equity and fixed income solutions) and flow equity derivatives. SG has strong expertise in structured products (with a global leadership in equity derivatives), exchange traded funds (under the brand Lyxor, unrated), commodities, research and market making. Management has recently announced its intention to focus on post-trade services and a plan to expand its bond origination and trading businesses with existing European clients. SG operates in the US through Société Générale Americas Securities (SGAS, Baa2 stable), a core operating subsidiary through which it conducts its institutional equities, fixed income brokerage and futures commission merchant activities in the region.

SG has historically maintained adequate profitability levels and has shown relatively low earnings volatility, when compared with its global peers. In addition, it only has a very small legacy assets portfolio to wind-down, resulting in its lower profitability headwinds compared to some of its European peers. We believe that the group has benefitted from the good diversification of its operations, which we recognise with a one-notch positive adjustment in the qualitative section of our BCA scorecard. However, the current challenging operating conditions, including prolonged low interest rates in Europe and weak (albeit stabilising) operating conditions in Russia and some smaller markets in which SG operates are challenging the group's overall profitability, including management's 10% return on equity (RoE) target.

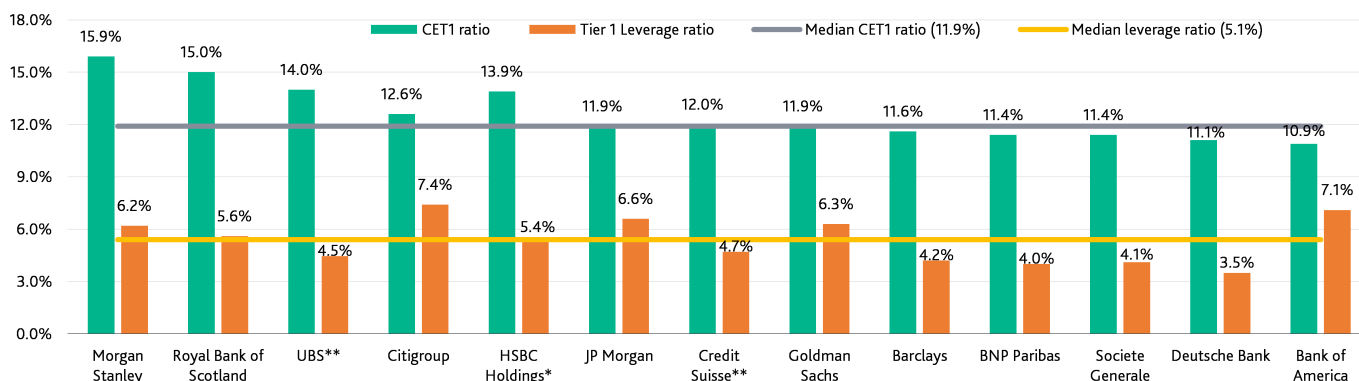
Our baa2 score for Profitability, which is in line with the bank's BCA, reflects these factors as well as our expectation that SG's profitability will improve over the next 12-18 also as a result of internal reorganisation and cost-rationalisation initiatives.

GOOD AND IMPROVING REGULATORY CAPITALISATION, UNDERPINNED BY A STRONG EARNINGS GENERATION CAPACITY

We consider SG's capitalisation as good, as evidenced by its Basel III fully-applied Common Equity Tier 1 (CET1) ratio of 11.4% at end-September 2016, which is in line with its European peers albeit, slightly below the median for its global competitors (Exhibit 4).

Exhibit 4

CET1 ratios for Global Investment Banks



Note: UBS and CS leverage ratio reflect Common Equity Tier plus Low Trigger Additional Tier 1 and High-Trigger Additional Tier 1 securities
Source: company data.

It also close to the group's end-2018 CET1 target ratio of between 11.5% and 12%. SG has recently announced its new capital requirement following the conclusion of its supervisory review and evaluation process (SREP), based on pre-notification from the European Central Bank of 7.75%, from 1 January 2017. This includes a Pillar 2 capital requirement of 1.5% but excludes the Pillar 2 guidance component, which is undisclosed. SG's phased-in CET1 ratio of 11.6% at end-September 2016, was already well above the newly set SREP requirements. In addition, management targets to maintain a buffer of between 100 and 150 basis points above its total SREP requirement.

SG had a Basel III leverage ratio of 4.1% at end-September 2016, which is in line with many large European competitors albeit lower than the median of its global peer group.

The outcome of the European Banking Authority's (EBA) 2016 adverse scenario stress test showed that SG's end-point fully-applied CET1 was 7.5%, well-below the average of the 51 sample banks' fully-applied CET1 ratio of 9.2%. This resulted from (1) the bank's lower starting point capital ratio at the end of 2015, (2) a moderate impact in the adverse scenario on the firm's balance sheet, which translated into a 341 basis point decrease in its fully-applied CET1 ratio (broadly in line with the average of the 51 sample banks), and (3) credit provisions that were lower than peers' average. However, (4) net interest income over the period was weaker than peers' and (6) losses on financial assets were high, due to SG's elevated exposures to equities, which were subject to conservative haircuts.

Our baa2 assigned score for Capital reflects both the firm's current good capital position and our expectation that its regulatory capitalisation, including leverage, will to continue to improve over the next 12-18 monthly, mostly through earnings retention.

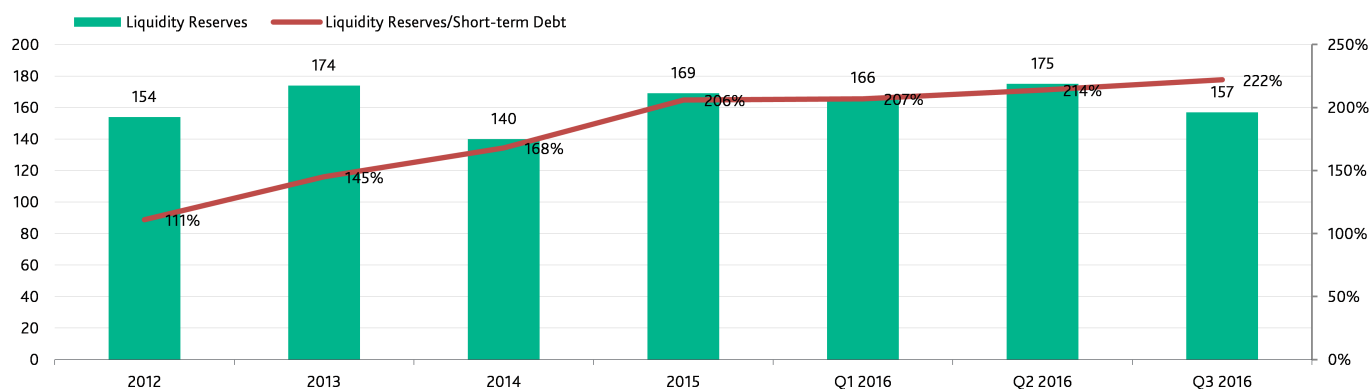
ELEVATED RELIANCE ON CONFIDENCE-SENSITIVE WHOLESALE FUNDING IS PARTLY MITIGATED BY STRONG LIQUIDITY, WELL-DIVERSIFIED FUNDING SOURCES AND PROVEN ACCESS TO WHOLESALE FUNDING MARKETS

Similar to the other French banks and some of its international peers with sizeable capital markets operations, SG has a high stock of wholesale funding. We believe this exposes these firms to changes in market conditions and renders them more sensitive to swings in investor confidence compared to those banks that have a greater proportion of deposits.

SG had an elevated funding stock of EUR204 billion, or 28% of its funded balance sheet at end-September 2016, driven by large trading and investment portfolios. Around 32% of the bank's total funding was short-term (including the portion of long-term debt maturing within the following 12 months). Our b1 assigned score for Funding Structure reflects the bank's elevated reliance on wholesale funding, whose associated refinancing risk is partly mitigated by the a good diversification of the wholesale funding sources both by investor base and currency.

SG has however a strong liquidity position, which has been improving over the last few years and is now in line with most of its international peers. At end-September 2016, SG had a liquidity buffer of EUR157 billion, which covered more than 2x the correspondent stock of short-term funding, inclusive of the long-term debt maturing within the following 12 months (Exhibit 5). SG's strong liquidity position is also evidenced by its average liquidity coverage ratio (LCR) of 144% at end-September 2016. Our assigned score of a1 for Liquid Resources reflects these considerations and partly mitigates the weak Liquid Resource rating factor, resulting in a Combined Liquidity Score of baa3.

Exhibit 5

Societe Generale's Liquidity Buffer and Short Term Debt Coverage (EUR billion)

Source: company data.

SG HAS A GOOD CREDIT QUALITY PROFILE ALTHOUGH EXPOSURES TO SOME COUNTRIES WITH WEAKER OPERATING CONDITIONS THAN ITS HOME MARKET WEAKEN ITS CREDIT PROFILE AND POSE DOWNSIDE RISKS

SG's 'Strong' Macro Profile is largely driven by its exposure to France (Macro Profile: 'Strong+'), which accounted for around 43% of its exposure at default (EAD) at end-September 2016. In addition, the group has sizeable operations in the US (Macro Profile: 'Very Strong-'), corresponding to around 13% of EAD, as at the same reporting date. However, these are partly offset by the group's operations in Central and Eastern Europe, Russia and Africa, which have weaker Macro Profiles.

French banks benefit from operating in a country with a large and broadly diversified economy, a robust institutional framework and a very low susceptibility to event risk. Nevertheless, France's medium and long-term economic performance will continue to be constrained by weak economic growth that coupled with institutional and political constraints, poses for the material reduction in the government's high debt burden.

The main risk to which SG is exposed to is credit risk, representing around 83% of risk-weighted assets (RWAs) at end-September 2016, which mainly relates to lending in France, Central and Eastern Europe and Russia. SG's customer loan book of EUR423 billion at end-September 2016 is exposed to country and sector concentration risks. Exposures to a few relatively large corporates in its financing activities and notable industry concentrations to the financial services sector in the capital market operations also affect SG's asset risk. We note that the bank has a relatively small legacy asset portfolio of EUR2.5 billion or 0.5% of the group gross loans at end-September 2016, which is being reduced over time.

SG's credit quality has improved in recent quarters and problem loans accounted for EUR23 billion at end-September 2016, equal to 5.4% of gross customer loans (excluding legacy assets and including interbank loans). High levels of doubtful loans tend to reflect protracted workout practices, in common with other French banks, which are partly mitigated by collateral and provisions. However, SG's problem loans remain higher than most domestic players due to the firm's exposure to Eastern Europe and Russia and its large presence in the mid-corporate French market.

At end-September 2016, the coverage ratio - excluding collateral - was adequate at 64%, including specific and portfolio-based provisions. Over the last few quarters, SG's cost of risk has been trending down (34 basis points in Q3-2016 compared to 46 basis points in Q3-2015), driven by improved credit condition in France on the back of prolonged low interest rates and a stabilisation of economic conditions in Russia (201 basis points in Q3-2016 versus 244 basis points in Q3-2015). We expect cost of risk to remain broadly unchanged from the current level, over the next 12-18 months.

SG's operations in Russia, which accounted to EUR15 billion of EAD at end-September 2016, representing around 2% of the group's total at the same reporting date, are currently under pressure due to weak operating conditions. Our stress test shows that even in an adverse scenario, the negative impact on SG's capital would be limited. However, the potential volatility of the economy in the country and the heightened geopolitical risk mean that SG's exposures to Russia remains a key, albeit decreasing, risk (SG disclosed EUR2.6 billion equity and EUR0.7 billion of intra-group funding (subordinated loan) to SG's Russian subsidiaries at end-September 2016). Management

expects a net loss in Russia of EUR50-100 million in 2016 and a small profit in 2017, which is in line with our expectation. In our view the operating environment in Russia will continue to normalise over the next 12-18 months. Emerging signs of the country's macroeconomic stabilisation, banks' enhanced risk absorption capacity and lower refinancing risk, have led us to change recently the outlook on the Russian banking system top stable from negative.

SG HAS SIZEABLE CAPITAL MARKETS ACTIVITIES, WHICH CARRY DOWNSIDE RISKS FOR CREDITORS

Market risk has significantly decreased over the last two years as evidenced by market risk RWAs of EUR17 billion representing 5% of the total. The average Value-at-Risk was of EUR21 million during Q3-2016, is limited. In addition, counterparty risk and operation risk arise from SG's capital markets activities, particularly from its large stock of financial assets and derivatives.

We believe that the firm's market risk appetite has reduced, and its risk management capabilities has been overhauled in recent years, following the financial crisis and in response to the rogue trader fraud in 2008. However, securities and client trading assets of EUR156 billion at end-September 2016 remain higher than some of SG's peers (as a percentage of the total cash balance sheet) due to the large and liquid equity trading assets portfolio and the large securities book held to meet Basel III liquidity requirements.

Our baa3 assigned score for Asset Risk takes into account the risks associated with the group's investment banking activities and indicates that, overall, asset risk remains a modest weakness for SG's BCA.

We estimate that pure capital markets activities, represented around 20% of total revenues in 2015 remaining at this level in the first nine months of 2016. Although this proportion is lower than some of its global peers, it brings elements of earnings volatility, confidence sensitivity and complexity that reduce the value we attribute to these franchises. The high degree of volatility of capital markets revenues, and the inherently greater risks carried by these types of activities currently constrains the credit profile of SG and those of its global peers and is reflected in a one-notch adjustment for Opacity and Complexity in the qualitative section of our BCA scorecard.

Notching Considerations

LOSS GIVEN FAILURE

We apply our advanced Loss Given Failure (LGF) analysis to SG as the bank is incorporated in France, which we consider to be an Operational Resolution Regime because it is subject to the EU Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD). For this analysis we assume that equity and losses stand at 3% and 8%, respectively, of tangible banking assets in a failure scenario. We also assume a 25% run-off of "junior" wholesale deposits and a 5% run-off in preferred deposits. Moreover, we assign a 25% probability to junior deposits being preferred to senior unsecured debt. These are in line with our standard assumptions. We apply a standard assumption for European banks that 26% of deposits are junior.

Our advanced LGF analysis indicates a very low loss given failure for junior depositors and senior unsecured creditors, resulting in a two-notch uplift in the relevant ratings, from the firm's baa2 adjusted BCA. For junior senior creditors, due to the subordination of these instruments, our advanced LGF analysis indicates likely high loss severity in the event of the bank's failure, leading to a position one notch below the bank's adjusted BCA.

Finally, for SG's junior securities our LGF analysis shows a high loss given failure, given the small volume of debt and limited protection from more subordinated instruments and residual equity. We also incorporate additional notching for junior subordinated and preference share instruments reflecting coupon suspension risk ahead of failure.

GOVERNMENT SUPPORT

We assess a moderate probability of Government Support for SG's long-term senior unsecured and junior depositors, resulting in a one-notch uplift incorporate in the relevant A2 ratings.

For other junior securities, we continue to believe that potential government support is low and these ratings do not include any related uplift.

Rating Methodology and Scorecard Factors

Exhibit 6

Societe Generale

Macro Factors

Weighted Macro Profile	Strong	100%
-------------------------------	---------------	-------------

Financial Profile

Factor	Historic Ratio	Macro Adjusted Score	Credit Trend	Assigned Score	Key driver #1	Key driver #2
Solvency						
Asset Risk						
Problem Loans / Gross Loans	6.7%	ba1	← →	baa3	Quality of assets	Market risk
Capital						
TCE / RWA	11.8%	baa2	↑	baa2	Capital retention	Stress capital resilience
Profitability						
Net Income / Tangible Assets	0.3%	ba3	↑↑	baa2	Return on assets	Loan loss charge coverage
Combined Solvency Score		ba1		baa2		
Liquidity						
Funding Structure						
Market Funds / Tangible Banking Assets	49.7%	b1	← →	b1	Term structure	
Liquid Resources						
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets	45.0%	a1	← →	a1	Stock of liquid assets	
Combined Liquidity Score		baa3		baa3		
Financial Profile				baa2		
Business Diversification				1		
Opacity and Complexity				-1		
Corporate Behavior				0		
Total Qualitative Adjustments				0		
Sovereign or Affiliate constraint:				Aa2		
Scorecard Calculated BCA range				baa1-baa3		
Assigned BCA				baa2		
Affiliate Support notching				0		
Adjusted BCA				baa2		

Balance Sheet

	in-scope (EUR million)	% in-scope	at-failure (EUR million)	% at-failure
Other liabilities	--	--	--	--
Deposits	--	--	--	--
Preferred deposits	--	--	--	--
Junior Deposits	--	--	--	--
Senior unsecured bank debt	--	--	--	--
Dated subordinated bank debt	--	--	--	--
Preference shares (bank)	--	--	--	--
Equity	--	--	--	--
Total Tangible Banking Assets	--	--	--	--

Debt class	De jure waterfall		De facto waterfall		Notching		LGF notching guidance versus BCA	Assigned LGF notching	Additional notching	Preliminary Rating Assessment
	Instrument volume + subordination	Sub-ordination	Instrument volume + subordination	Sub-ordination	De jure	De facto				
Counterparty Risk Assessment	--	--	--	--	--	--	--	3	0	a2 (cr)
Deposits	--	--	--	--	--	--	--	2	0	a3
Senior unsecured bank debt	--	--	--	--	--	--	--	2	0	a3
Junior senior unsecured bank debt	--	--	--	--	--	--	--	-1	0	baa3
Dated subordinated bank debt	--	--	--	--	--	--	--	-1	0	baa3
Junior subordinated bank debt	--	--	--	--	--	--	--	-1	-1	ba1 (hyb)
Non-cumulative bank preference shares	--	--	--	--	--	--	--	-1	-2	ba2 (hyb)

Instrument Class	Loss Given Failure notching	Additional notching	Preliminary Rating Assessment	Government Support notching	Local Currency rating	Foreign Currency rating
Counterparty Risk Assessment	3	0	a2 (cr)	1	A1 (cr)	--
Deposits	2	0	a3	1	A2	A2
Senior unsecured bank debt	2	0	a3	1	A2	A2
Junior senior unsecured bank debt	-1	0	baa3	0	Baa3	--
Dated subordinated bank debt	-1	0	baa3	0	Baa3	Baa3
Junior subordinated bank debt	-1	-1	ba1 (hyb)	0	(P)Ba1	Ba1 (hyb)
Non-cumulative bank preference shares	-1	-2	ba2 (hyb)	0	Ba2 (hyb)	Ba2 (hyb)

Source: Moody's Financial Metrics

Ratings

Exhibit 7

Category	Moody's Rating
SOCIETE GENERALE	
Outlook	Stable
Bank Deposits	A2/--
Baseline Credit Assessment	baa2
Adjusted Baseline Credit Assessment	baa2
Counterparty Risk Assessment	A1(cr)
Senior Unsecured	A2
Subordinate	Baa3
Jr Subordinate	Ba1 (hyb)
Pref. Stock Non-cumulative	Ba2 (hyb)
SG ISSUER	
Outlook	Stable
Bkd Senior Unsecured	A2

Source: Moody's Investors Service

© 2016 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. AND ITS RATINGS AFFILIATES ("MIS") ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND CREDIT RATINGS AND RESEARCH PUBLICATIONS PUBLISHED BY MOODY'S ("MOODY'S PUBLICATIONS") MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S PUBLICATIONS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS OR MOODY'S PUBLICATIONS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER. ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process or in preparing the Moody's Publications.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to Moody's Investors Service, Inc. for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moody's.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors. It would be reckless and inappropriate for retail investors to use MOODY'S credit ratings or publications when making an investment decision. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.

Additional terms for Japan only: Moody's Japan K.K. ("MJKK") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly-owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MJKK. MSFJ is not a Nationally Recognized Statistical Rating Organization ("NRSRO"). Therefore, credit ratings assigned by MSFJ are Non-NRSRO Credit Ratings. Non-NRSRO Credit Ratings are assigned by an entity that is not a NRSRO and, consequently, the rated obligation will not qualify for certain types of treatment under U.S. laws. MJKK and MSFJ are credit rating agencies registered with the Japan Financial Services Agency and their registration numbers are FSA Commissioner (Ratings) No. 2 and 3 respectively.

MJKK or MSFJ (as applicable) hereby disclose that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MJKK or MSFJ (as applicable) have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MJKK or MSFJ (as applicable) for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from JPY200,000 to approximately JPY350,000,000.

MJKK and MSFJ also maintain policies and procedures to address Japanese regulatory requirements.

Contacts

Andrea Usai
Senior Vice President
andrea.usai@moodys.com

44-20-7772-1058

Yana Ruvinskaya
Associate Analyst
yana.ruvinskaya@moodys.com

44-20-7772-1618

CLIENT SERVICES

Americas	1-212-553-1653
Asia Pacific	852-3551-3077
Japan	81-3-5408-4100
EMEA	44-20-7772-5454

MOODY'S
INVESTORS SERVICE

OPINIÓN CREDITICIA
 14 de diciembre de 2016

Actualización

Califique esta Investigación >>

CALIFICACIONES

Société Générale

Domicilio	París, Francia
Deuda a Largo Plazo	A2
Tipo	Prioritaria Sin Garantía – Moneda Extranjera
Perspectiva	Estable
Depósitos a Largo Plazo	A2
Tipo	Depósitos Bancarios a Largo Plazo - Moneda Extranjera
Perspectiva	Estable

*Favor de consultar la **sección de calificaciones** al final de este informe para mayor información. Las calificaciones y perspectivas mostradas reflejan la información a la fecha de la publicación.*

Contactos

Andrea Usai 44-20-7772-1058
 Vicepresidenta Ejecutiva
andrea.usai@moodys.com

Yana Ruvinskaya 44-20-7772-1618
 Analista Asociada
yana.ruvinskaya@moodys.com

Michael Eberhardt, CFA 44-20-7772-8611
 Vicepresidente – Gerente de Crédito
michael.eberhardt@moodys.com

Laurie Mayers 44-20-7772-5582
 Directora Administrativa Asociada
laurie.mayers@moodys.com

Robert Young 212-553-4122
 MD – Instituciones Financieras
robert.young@moodys.com



Société Générale

Actualización posterior a la asignación de la calificación (P)Baa3 por primera vez a los programas de deuda prioritaria no preferente

RESUMEN DEL FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN

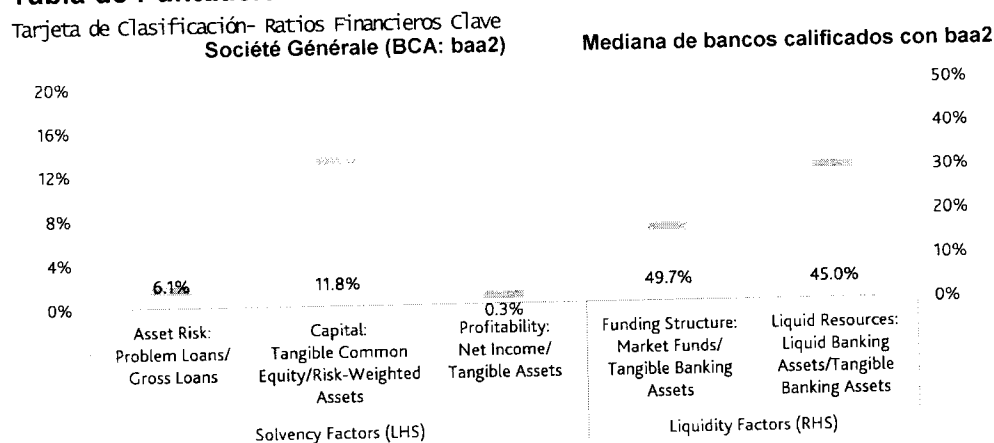
El 12 de diciembre, asignamos una calificación de (P)Baa3 por primera vez a los programas de pagarés prioritarios no preferentes de Société Générale (SG), después de la promulgación de la Ley Francesa "Sapin II" (publicada el 10 de diciembre) que, de conformidad con el Artículo 151 crea una nueva categoría de deuda prioritaria en Francia (Aa2 estable). Los pagarés prioritarios no preferentes, a los cuales nos referimos como "subordinados (junior) - principales (senior)", ordenan las obligaciones de subordinadas a principales, incluyendo la deuda prioritaria sin garantía, y la deuda prioritaria a subordinada.

Calificamos los depósitos a largo plazo de SG y la deuda prioritaria sin garantía con calificaciones A2 y una perspectiva estable. Las calificaciones de la deuda y depósitos de SG están respaldadas por la evaluación de crédito independiente (BCA, *por sus siglas en inglés*) de baa2 del banco, tomando en cuenta nuestro Error Determinado por Pérdidas (LGF, *por sus siglas en inglés*) avanzado y la evaluación de la probabilidad de recibir Apoyo del Gobierno. También asignamos calificaciones para deuda y depósitos a corto plazo Prime-1 y una Evaluación de Riesgo de Contrapartes (CRA, *por sus siglas en inglés*) a corto y largo plazo de A1(cr)/ Prime-1(cr) para el banco.

La BCA de SG de baa2 refleja (1) la franquicia sólida del banco y un modelo comercial de banca universal con buena diversificación, (2) una buena capitalización regulatoria que va mejorando, y (3) una liquidez sólida. Sin embargo, la BCA está limitada por (4) las exposiciones a ciertos países débiles, principalmente Rusia (Ba1 negativo) y África, (5) los riesgos que se derivan de las actividades en los mercados de capital considerables del banco, y (6) su elevado nivel de confianza, si bien en descenso, en el financiamiento mayorista sensible a la confianza.

Anexo 1

Tabla de Puntuación de las Calificaciones – Indicadores Financieros Claves



- Riesgo asociado a los Activos: Préstamos Problemáticos / Préstamos Brutos **6.1%**
- Capital: Capital Ordinario Tangible / Activos Ponderados por Riesgo **11.8%**
- Rentabilidad: Ingresos Netos / Activos Tangibles **0.3%**

Factores de Solvencia (LHS)

- Estructura de Financiamiento: Fondos del Mercado / Activos Bancarios Tangibles **49.7%**
- Recursos Líquidos: Activos Bancarios Líquidos / Activos Bancarios Tangibles **45.0%**

Factores de Liquidez (RHS)



Fuente: Fuente Parámetros Financieros de Moody's

Las calificaciones de depósitos a largo plazo y deuda prioritaria sin garantía de A2 de SG incluyen un incremento de dos niveles como resultado de nuestro análisis del LGF, lo que refleja nuestra opinión de que los depositantes de deuda subordinada y los acreedores de deuda prioritaria sin garantía del banco enfrentan un error determinado por pérdidas muy bajo. Asimismo, nuestra evaluación moderada del Apoyo del Gobierno se traduce en un incremento de un nivel adicional incluido en estas calificaciones.

Fortalezas Crediticias

- La franquicia sólida y el modelo comercial de banca universal con buena diversificación ofrecen ganancias estables y predecibles. Sin embargo, la rentabilidad es cuestionada en el entorno actual de tasas de interés bajo en Europa y las condiciones operativas que siguen planteando un desafío en Rusia.
- Buena capitalización regulatoria que va mejorando, respaldada por una capacidad de generación de ganancias fuertes.
- La liquidez es sólida y en gran medida acorde con sus homólogos europeos principales.
- Nuestro análisis de LGF avanzado indica un error determinado por pérdidas muy bajo para los depositantes de deuda subordinada y los acreedores de deuda prioritaria sin garantía, lo que da como resultado un incremento de dos niveles en las calificaciones relevantes, de la BCA ajustada de baa2 de la empresa.
- Las calificaciones de depósitos a largo plazo y deuda prioritaria sin garantía incorporan un incremento de un nivel en el Apoyo del Gobierno.

Desafíos Crediticios

- SG tiene actividades en los mercados de capital considerables, que conllevan riesgos a la baja para los acreedores.
- SG cuenta con un buen perfil de calidad crediticia, a pesar de que las exposiciones a ciertos países con condiciones operativas más débiles en comparación con su mercado local debilitan su perfil crediticio y plantean riesgos a la baja.
- Su elevado nivel de confianza, si bien en descenso, en el financiamiento mayorista sensible a la confianza es mitigado parcialmente por una fuerte liquidez, fuentes de financiamiento perfectamente diversificadas y un acceso comprobado a los mercados de financiamiento mayoristas.

Perspectiva de la Calificación

La perspectiva de las calificaciones es estable, ya que no esperamos cambios materiales en los aspectos fundamentales de crédito del banco durante los próximos 12 a 18 meses. Las calificaciones actuales ya incluyen los desafíos operativos provocados por un crecimiento económico débil en Europa y una estabilización de las condiciones operativas en Rusia.

Factores que Podrían Conducir a una Mejora

La BCA podría mejorar después de (1) un mejoramiento estructural en el perfil de financiamiento del banco, (2) una reducción material en el peso de la actividad relacionada a los mercados de capital del banco, y/o (3) una capitalización mucho más fuerte. Una mejora en la BCA del banco afectaría probablemente a todas las calificaciones.

Factores que Podrían Conducir a un Descenso

La BCA podría descender en caso de (1) un deterioro en el entorno operativo fuera de nuestras expectativas actuales, (2) un debilitamiento en las condiciones del financiamiento o la liquidez, (3) un debilitamiento en la capitalización y/o un mayor apalancamiento, y/o (4) un incremento en el apetito de riesgo. Un descenso en la BCA daría como resultado probablemente un descenso en todas las calificaciones.

Esta publicación no anuncia una acción de calificación de crédito. Para cualquier calificación de crédito mencionada en esta publicación favor de consultar la pestaña de calificaciones en la página del emisor/entidad en www.moodys.com para la información más actualizada sobre las acciones de calificación de crédito y el historial de calificaciones.

Indicadores Claves



Anexo 2

Societe Generale (Estados Financieros Consolidados) [1]

	6-16 ²	12-15 ²	12-14 ²	12-12 ³	12-12 ³	Prom.
Total Activos (millones de Euros)	1,254,221.0	1,159,470.0	1,107,984.0	1,058,569.0	1,027,228.0	5.1 ⁴
Total Activos (millones de USD)	1,393,377.6	1,259,526.8	1,340,719.5	1,458,646.6	1,354,288.7	0.7 ⁴
Capital Ordinario Tangible (millones de Euros)	41,838.8	41,963.6	38,130.0	35,416.7	37,429.8	2.8 ⁴
Capital Ordinario Tangible (millones de USD)	46,480.9	45,584.9	46,139.3	48,802.2	49,347.2	-1.5 ⁴
Préstamos incobrables / Préstamos Brutos (%)	6.0	6.1	7.0	7.6	7.2	6.8 ⁵
Capital Ordinario Tangible / Activos Ponderados de Riesgo (%)	11.8	11.8	10.8	10.3	11.5	11.4 ⁶
Préstamos incobrables / (Capital Ordinario Tangible + Reserva por Pérdida de Préstamo (%)	42.7	42.9	47.8	52.8	50.5	47.4 ⁵
Margen de Interés Neto (%)	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0	0.9 ⁵
PPI / RWA Promedio (%)	2.1	1.9	1.9	2.2	2.3	2.0 ⁶
Ingreso Neto / Activos Tangibles (%)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3 ⁵
Razón Costo / Ingresos (%)	69.7	72.0	71.0	69.6	68.5	70.2 ⁵
Fondos de Mercado / Activos Bancarios Tangibles (%)	51.6	49.7	52.5	55.6	52.4	52.4 ⁵
Activos Bancarios Líquidos / Activos Bancarios Tangibles (%)	46.9	45.0	47.2	49.3	46.4	47.0 ⁵
Préstamos brutos / Deuda a clientes (%)	107.7	109.0	111.2	115.2	110.4	110.7 ⁵

[1] Todas las cifras y porcentajes están ajustados utilizando los ajustes estándares de Moody's. [2] Basilea III – gastos directos e indirectos o progresión transitoria; Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, *por sus siglas en inglés*). [3] Basilea II – IFRS; [4] Tasa de Crecimiento Anual Compuesta basada en los periodos de reporte de las IFRS. [5] Los periodos de reporte de las IFRS han sido utilizados para el cálculo promedio. [6] Los periodos de reporte de Basilea III – gastos directos e indirectos o progresión transitoria y de las IFRS han sido utilizados para el cálculo promedio.

Fuente: Fuente Parámetros Financieros de Moody's



Consideraciones Detalladas de la Calificación

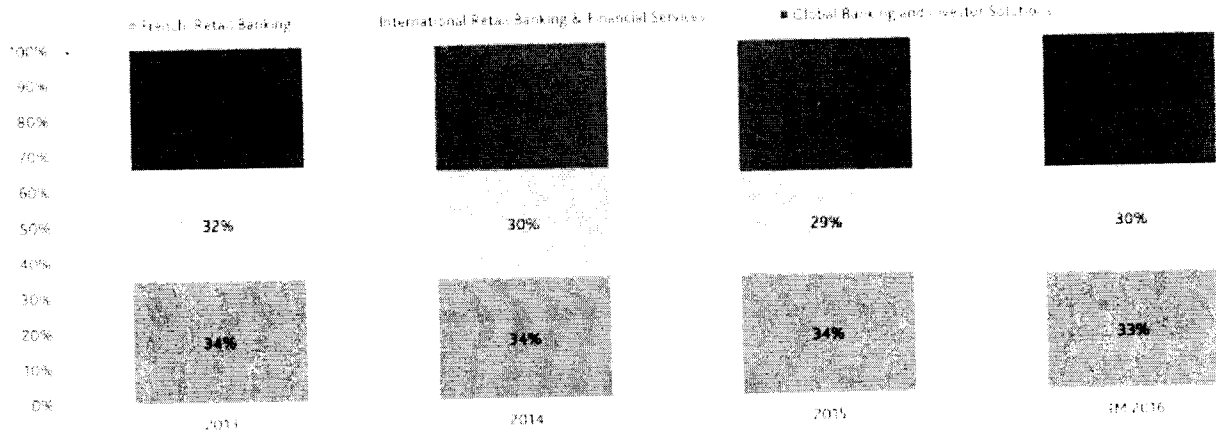
Los datos financieros en las siguientes secciones provienen de los estados financieros de SG, a menos que se indique lo contrario.

LA FRANQUICIA SÓLIDA Y EL MODELO COMERCIAL DE BANCA UNIVERSAL CON BUENA DIVERSIFICACIÓN OFRECEN GANANCIAS ESTABLES Y PREDECIBLES. SIN EMBARGO, LA RENTABILIDAD ES CUESTIONADA EN EL ENTORNO ACTUAL DE TASAS DE INTERÉS BAJO EN EUROPA Y LAS CONDICIONES OPERATIVAS QUE SIGUEN PLANTEANDO UN DESAFÍO EN RUSIA.

Las operaciones de SG están organizadas a través de tres líneas de negocios principales, que aproximadamente contribuyen en partes iguales a las ganancias del grupo (Anexo 3).

Anexo 3

Societe Generale: Ingresos Netos por línea de Negocio



Societe Generale: Ingresos Bancarios Netos por línea de negocio

- Banca Minorista Francesa
- Banca Minorista Internacional y Servicios Financieros
- Banca Global y Soluciones de Inversionistas

Nota: Se excluye el Centro Corporativo
Fuente: Datos de la compañía



La división de la Banca Minorista Francesa (FRB, *por sus siglas en inglés*) incluye la sólida franquicia bancaria de Pequeñas y Medianas Empresas (SME, *por sus siglas en inglés*) y del comercio minorista nacional del grupo, que nosotros visualizamos como una de sus fortalezas crediticias clave. También ofrece buenas oportunidades de venta cruzada para productos y servicios que se ofrecen en otras divisiones del grupo. Las operaciones nacionales de SG han demostrado ser históricamente muy resistentes a los cambios en las condiciones operativas.

La división de Banca Minorista Internacional y Servicios Financieros (IBFS, *por sus siglas en inglés*) incluye las actividades minoristas internacionales de SG, que están repartidas entre varios países de Europa Central y Oriental, Rusia y África. Las franquicias de SG en la mayoría de estos países son bastante reconocidas, sin embargo, siguen siendo más pequeñas en comparación con Francia. Las operaciones de Servicios Financieros (para Corporativos) y Seguros (FSI, *por sus siglas en inglés*) también son franquicias claves, ya que la oferta considerable del producto "bancaseguros" del grupo incluye contratos de seguros de vida, fondos mutuos y otros servicios de inversión, que forman una parte importante de la base de ahorros domésticos en Francia. Esta línea de negocio también incluye los Servicios Financieros Especializados (SFS, *por sus siglas en inglés*), que abarcan un conjunto de servicios diferentes, como por ejemplo financiamiento automotriz, financiamiento personal y arrendamiento, algunos de los cuales se ofrecen a nivel global. Las líneas de productos dentro de IBFS tienen perfiles mixtos de riesgo – rendimiento, y algunas de ellas en las que SG es líder en el mercado (por ejemplo, financiamiento

automotriz, financiamiento de equipo) generan niveles fuertes de rentabilidad con un riesgo relativamente limitado. IBFS también incluye otras actividades (por ejemplo, financiamiento a consumidores en Italia), lo que conlleva riesgos a la baja desde nuestro punto de vista. Sin embargo, las carteras de operaciones están muy diversificadas tanto por producto como por región y las exposiciones más débiles están incluidas en el contexto de la cartera de préstamos considerable del grupo.

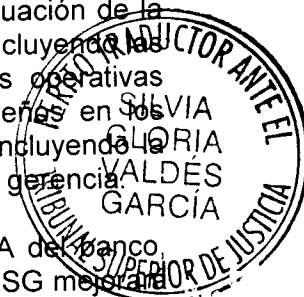
La división de Banca Global y Soluciones de Inversionistas (GBIS, *por sus siglas en inglés*) abarca los mercados de capital, financiamiento y asesoría, y las operaciones de gestión de activos del grupo. Nosotros consideramos a SG como un banco de inversiones global nivel 2 debido a su modelo comercial multi-especializado, enfocado en soluciones de activos cruzados (soluciones de capital estructurado e ingresos fijos) y derivados de renta variable de flujo. SG cuenta con una experiencia sólida en productos estructurados (con un liderazgo global en derivados de renta variable), fondos negociables en la Bolsa (bajo la marca Lyxor, no clasificados), materias primas, investigación y creación de mercados. La gerencia ha anunciado recientemente su intención de enfocarse en los servicios posteriores a la operación comercial y un plan para ampliar sus negocios de originación y comercialización de bonos con clientes europeos existentes. SG opera en los Estados Unidos a través de Société Générale Americas Securities (SGAS, Baa2 estable), una subsidiaria operativa central a través de la cual lleva a cabo sus actividades mercantiles de acciones institucionales, corretaje de ingresos fijos y comisiones de futuros en la región.

SG ha mantenido históricamente niveles de rentabilidad adecuados y ha demostrado una volatilidad relativamente baja de las ganancias, en comparación con sus homólogos a nivel mundial. Asimismo, cuenta únicamente con una cartera de activos heredados muy pequeña por liquidar, lo que produce menos dificultades en la rentabilidad en comparación con algunos de sus homólogos europeos. Creemos que el grupo se ha beneficiado gracias a la correcta diversificación de sus operaciones, lo cual reconocemos con un ajuste positivo de un nivel en la sección cualitativa de nuestra tabla de puntuación de la BCA. Sin embargo, las condiciones operativas desafiantes en la actualidad, incluyendo las bajas tasas de interés prolongadas en Europa, así como las condiciones operativas débiles (si bien estabilizadoras) en Rusia y algunos mercados más pequeños en los cuales opera SG, plantean un reto para la rentabilidad general del grupo, incluyendo la meta del retorno sobre el capital (RoE, *por sus siglas en inglés*) del 10% de la gerencia.

Nuestra calificación de baa2 para la Rentabilidad, que coincide con la BCA del Banco, refleja estos factores así como nuestra expectativa de que la rentabilidad de SG mejore a lo largo de los próximos 12 a 18 meses también como resultado de la reorganización interna y las iniciativas de racionalización de costos.

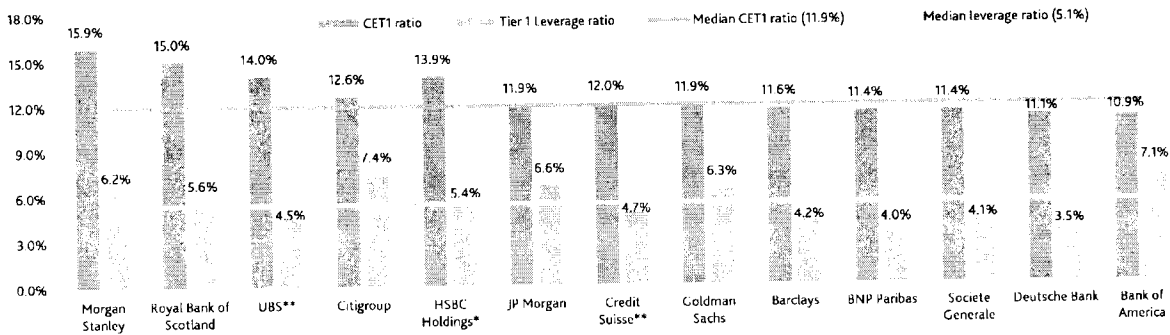
BUENA CAPITALIZACIÓN REGULATORIA QUE VA MEJORANDO, RESPALDADA POR UNA CAPACIDAD DE GENERACIÓN DE GANANCIAS FUERTES.

Consideramos buena la capitalización de SG, de acuerdo a lo comprobado por su porcentaje del Capital Ordinario Nivel 1 (CET1, *por sus siglas en inglés*) totalmente aplicado de Basilea III del 11.4% a finales de septiembre de 2016, que concuerda con el de sus homólogos europeos, si bien está ligeramente por debajo de la mediana para sus competidores globales (Anexo 4).



Anexo 4

Porcentajes del CET1 para Bancos de Inversión Global



- Porcentaje CET1
- Porcentaje de Apalancamiento Nivel 1
- Porcentaje CET1 Promedio (11.9%)
- Porcentaje de Apalancamiento Promedio (5.1%)

Nota: El porcentaje de apalancamiento de UBS y CS refleja los valores del Nivel del Capital Ordinario más el Nivel 1 Adicional Detonador Bajo y Nivel 1 Adicional Detonador Alto.



Fuente: Datos de la compañía

También cerró con el porcentaje meta CET1 para finales del 2018 del grupo de entre 11.5% y 12%. SG ha anunciado recientemente su nuevo requisito de capital después de que concluyó su proceso de revisión y evaluación de supervisión (SREP, *por sus siglas en inglés*), en base a una notificación previa del Banco Central Europeo de 7.75%, a partir del 1 de enero de 2017. Esto incluye un requisito de capital Pilar 2 de 1.5%, pero excluye al componente de orientación Pilar 2, que no ha sido divulgado. El porcentaje CET1 escalonado de SG de 11.6% a finales de septiembre de 2016 ya estaba muy por arriba de los requisitos del SREP recién establecidos. Asimismo, la gerencia tiene el objetivo de mantener un margen de entre 100 y 150 puntos base arriba de su requisito total del SREP.

SG tuvo un porcentaje de apalancamiento de Basilea III de 4.1% a finales de septiembre de 2016, que está en concordancia con varios competidores europeos importantes, si bien más bajo que el promedio de su grupo de homólogos globales.

El resultado de la prueba de esfuerzo bajo el escenario adverso del 2016 de la Autoridad Bancaria Europea (EBA, *por sus siglas en inglés*) mostró que el porcentaje CET1 totalmente aplicado en el punto final de SG fue de 7.5%, muy por debajo del promedio del porcentaje CET1 totalmente aplicado de 9.2% de 51 bancos muestra. Lo anterior fue el resultado de: (1) el índice de capital del punto de partida más bajo del banco a finales de 2015, (2) un impacto moderado en el escenario adverso en el balance general de la empresa, que se tradujo en una disminución de 341 puntos base en su porcentaje CET1 totalmente aplicado (que concordaba en gran medida con el promedio de los 51 bancos muestra), y (3) concesiones de crédito que fueron menores en comparación con el promedio de sus homólogos. Sin embargo, (4) los ingresos netos por intereses durante el período fueron más débiles que los de sus homólogos, y (6) las

pérdidas en los activos financieros fueron altas, debido a las exposiciones elevadas de SG a los capitales, que estuvieron sujetos a recortes conservadores.

Nuestra calificación asignada de baa2 para el Capital refleja tanto la buena posición del capital actual de la empresa como nuestra expectativa de que su capitalización regulatoria, incluyendo el apalancamiento, continuará mejorando a lo largo de los próximos 12 a 18 meses, en gran medida a través de la retención de ganancias.

EL ELEVADO NIVEL DE CONFIANZA EN EL FINANCIAMIENTO MAYORISTA SENSIBLE A LA CONFIANZA ES MITIGADO PARCIALMENTE POR UNA FUERTE LIQUIDEZ, FUENTES DE FINANCIAMIENTO PERFECTAMENTE DIVERSIFICADAS Y UN ACCESO COMPROBADO A LOS MERCADOS DE FINANCIAMIENTO MAYORISTAS.

De manera similar a los demás bancos franceses y algunos de sus homólogos internacionales con operaciones de mercado de capital considerables, SG cuenta con una gran reserva de financiamiento mayorista. Nosotros consideramos que esto expone a dichas empresas a cambios en las condiciones del mercado y las vuelve más sensibles a las variaciones en la confianza de los inversionistas en comparación con aquellos bancos que cuentan con una proporción más grande de depósitos.

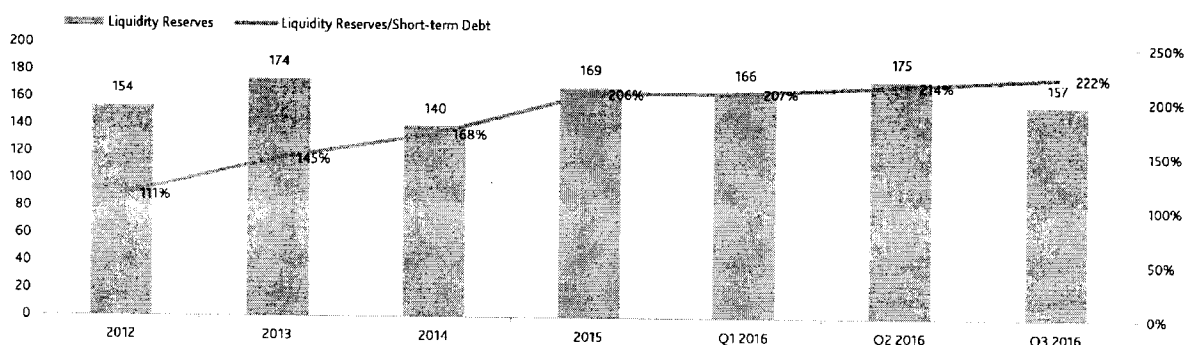
SG registró una reserva de financiamiento elevada de 204 mil millones de Euros, ó 28% de su balance general financiado a finales de septiembre de 2016, impulsado por carteras de comercialización e inversión importantes. Alrededor del 32% del financiamiento total del banco fue a corto plazo (incluyendo la porción de la deuda a largo plazo con vencimiento dentro de un período de los siguientes 12 meses). Nuestra calificación asignada de b1 para la Estructura de Financiamiento refleja la confianza elevada del banco en el financiamiento mayorista, cuyo riesgo de refinanciamiento asociado es mitigado parcialmente por la buena diversificación de las fuentes del financiamiento mayorista tanto en la base de inversionistas como en la divisa.

Sin embargo, SG tiene una sólida posición de liquidez que ha ido mejorando durante los últimos años y que en la actualidad está acorde con la mayor parte de sus homólogos internacionales. A finales de septiembre de 2016, SG presentaba un margen de liquidez de 157 mil millones de Euros, que cubría más del doble de la reserva correspondiente del financiamiento a corto plazo, incluyendo la deuda a largo plazo con vencimiento dentro de un período de los siguientes 12 meses (Anexo 5). La sólida posición de liquidez de SG también se pone de manifiesto por su índice de cobertura de liquidez (LCR, *por sus siglas en inglés*) promedio de 144% a finales de septiembre de 2016. Nuestra calificación asignada de a1 para Recursos Líquidos refleja estas consideraciones y mitiga de manera parcial el débil factor de calificación de Recursos Líquidos, lo que da como resultado una Calificación de Liquidez Combinada de baa3.



Anexo 5

Margen de Liquidez y Cobertura de Deuda a Corto Plazo de Societe Generale (mil millones de Euros)



- Reservas de Liquidez
- Reservas de Liquidez / Deuda a Corto Plazo

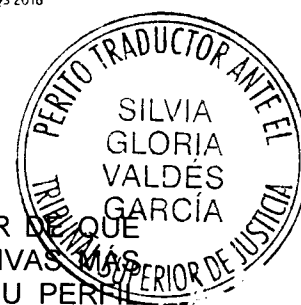
Fuente: Datos de la compañía

SG CUENTA CON UN BUEN PERFIL DE CALIDAD CREDITICIA, A PESAR DE QUE LAS EXPOSICIONES A CIERTOS PAÍSES CON CONDICIONES OPERATIVAS MÁS DÉBILES EN COMPARACIÓN CON SU MERCADO LOCAL DEBILITAN SU PERFIL CREDITICIO Y PLANTEAN RIESGOS A LA BAJA.

El Macro Perfil "Fuerte" de SG es impulsado en gran medida por su exposición a Francia (Macro Perfil: "Fuerte+"), que representó alrededor del 43% de su exposición predeterminada (EAD, *por sus siglas en inglés*) a finales de septiembre de 2016. Asimismo, el grupo tiene operaciones considerables en los Estados Unidos (Macro Perfil: "Muy Fuerte-"), correspondientes a aproximadamente el 13% de la EAD, a la misma fecha de elaboración del reporte. Sin embargo, éstas son compensadas parcialmente por las operaciones del grupo en Europa Central y Oriental, Rusia y África, que tienen Macro Perfiles más débiles.

Los bancos franceses se benefician por operar en un país con una economía importante y ampliamente diversificada, un marco institucional robusto y una susceptibilidad muy baja a riesgos eventuales. No obstante, el rendimiento económico a mediano y largo plazo de Francia continuará estando limitado por el débil crecimiento económico que, aunado a las restricciones institucionales y políticas, representa un riesgo de reducción material en la alta carga de la deuda del gobierno.

El riesgo principal al cual está expuesta SG es el riesgo crediticio, que representa alrededor del 83% de los Activos Ponderados por el Riesgo (RWAs, *por sus siglas en inglés*) a finales de septiembre de 2016, lo cual se relaciona en gran medida a los préstamos en Francia, Europa Central y Oriental, y Rusia. La cartera de préstamos a clientes de SG de 423 mil millones de Euros a finales de septiembre de 2016 está expuesta a los riesgos por concentración de países y sectores. Las exposiciones a unos cuantos corporativos relativamente grandes en su actividades de financiamiento y las concentraciones notables de la industria del sector de servicios financieros en las operaciones del mercado de capital también afectan el riesgo asociado a los activos de



SG. Nosotros observamos que el banco cuenta con una cartera de activos heredados relativamente pequeña de 2.5 mil millones de Euros ó 0.5% de los préstamos brutos del grupo a finales de septiembre de 2016, que se está reduciendo con el paso del tiempo.

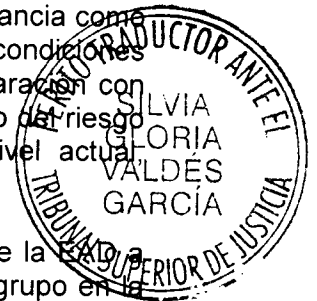
La calidad de los créditos de SG ha mejorado en los trimestres recientes y los préstamos problemáticos representan 23 mil millones de Euros para finales de septiembre de 2016, lo que equivale a 5.4% de préstamos brutos a clientes (excluyendo los activos heredados e incluyendo los préstamos interbancarios). Los niveles elevados de préstamos de cobranza dudosa tienden a reflejar prácticas de renegociación prolongadas en común con otros bancos franceses, que son mitigados parcialmente por garantías y provisiones. Sin embargo, los préstamos problemáticos de SG siguen siendo más altos que la mayoría de los participantes nacionales debido a la exposición de la empresa a Europa Oriental y Rusia y a su presencia importante en el mercado francés medianamente corporativo.

Para finales de septiembre de 2016, el índice de cobertura -excluyendo la garantía- fue adecuado con un 64%, incluyendo las provisiones específicas y basadas en la cartera. A lo largo de los últimos trimestres, el costo del riesgo de SG ha presentado una tendencia a la baja (34 puntos base en el Trimestre 3 de 2016 en comparación con 46 puntos base en el Trimestre 3 de 2015), impulsada por una condición crediticia mejorada en Francia como resultado de las tasas de interés bajo prolongadas y una estabilización de las condiciones económicas en Rusia (201 puntos base en el Trimestre 3 de 2016 en comparación con 244 puntos base en el Trimestre 3 de 2015). Nosotros esperamos que el costo del riesgo permanezca sin cambios en términos generales tomando en cuenta el nivel actual durante los próximos 12 a 18 meses.

Las operaciones de SG en Rusia, que totalizaron 15 mil millones de Euros de la misma fecha de elaboración del reporte, se encuentran actualmente bajo presión debido a las condiciones operativas deficientes. Nuestra prueba de esfuerzo muestra que incluso en un escenario adverso, el impacto negativo en el capital de SG sería limitado. Sin embargo, la volatilidad potencial de la economía en el país y el riesgo geopolítico acrecentado significa que las exposiciones de SG a Rusia continúan siendo un riesgo clave, si bien decreciente (SG divulgó un capital de 2.6 mil millones de Euros y 0.7 mil millones de Euros de financiamiento intragrupo (préstamos subordinados) a subsidiarias rusas de SG a finales de septiembre de 2016). La gerencia espera una pérdida neta en Rusia de 50-100 millones de Euros en 2016 y una utilidad pequeña en 2017, que coincide con nuestra expectativa. Desde nuestro punto de vista, el entorno operativo en Rusia continuará normalizándose durante los próximos 12 a 18 meses. Los signos emergentes de la estabilización macroeconómica del país, la capacidad mejorada de absorción de riesgo de los bancos y un riesgo de refinanciamiento más bajo, nos han llevado a cambiar recientemente la perspectiva sobre el sistema bancario ruso de negativa a estable.

SG TIENE ACTIVIDADES EN LOS MERCADOS DE CAPITAL CONSIDERABLES, QUE CONLLEVAN RIESGOS A LA BAJA PARA LOS ACREEDORES

El riesgo del mercado ha disminuido de manera significativa durante los últimos dos años de acuerdo a lo demostrado por los RWAs de riesgo del mercado de 17 mil millones de Euros que representan el 5% del total. El Valor en Riesgo promedio fue de 21 millones de Euros durante el Trimestre 3 de 2016, que es limitado. Asimismo, el riesgo de contrapartes y el riesgo por operaciones surgen a partir de las actividades de los



mercados de capital de SG, en particular de su importante reserva de activos financieros y derivados.

Creemos que el apetito de riesgo del mercado de la empresa se ha reducido, y sus capacidades de gestión de riesgos han sido reacondicionadas en años recientes después de la crisis financiera y como respuesta al fraude ilegal de operadores en el 2008. Sin embargo, los valores y los activos de comercialización de los clientes de 156 mil millones de Euros para finales de septiembre de 2016 permanecen más altos en comparación con algunos de los homólogos de SG (como un porcentaje del balance general en efectivo total) debido a la importante y líquida cartera de activos de comercialización de capital, y la importante cartera de valores mantenida para cumplir con los requisitos de liquidez de Basilea III.

Nuestra calificación asignada de baa3 para el Riesgo Asociado a los Activos toma en consideración los riesgos asociados con las actividades de la banca de inversión del grupo e indica que, de manera general, el riesgo asociado a los activos continúa siendo una debilidad modesta para la BCA de SG.

Nosotros calculamos que las actividades puras de los mercados de capital representaron alrededor del 20% del total de ingresos en el 2015 permaneciendo en este nivel durante los primeros 9 meses de 2016. A pesar de que esta proporción es más baja que la de algunos de sus homólogos globales, aporta elementos de volatilidad de las ganancias, sensibilidad a la confianza y complejidad que reducen el valor que atribuimos a estas franquicias. El alto grado de volatilidad de los ingresos de los mercados de capital, así como los riesgos inherentemente mayores implicados por estos tipos de actividades, restringen en la actualidad el perfil crediticio de SG y el de sus homólogos globales, refleja en un ajuste de un nivel para la Opacidad y Complejidad en la sección cuantitativa de nuestra tabla de puntuación de la BCA.

Consideraciones de la Asignación de Niveles

ERROR DETERMINADO POR PÉRDIDAS

Nosotros aplicamos nuestro análisis de Error Determinado por Pérdidas (LGF, *por sus siglas en inglés*) avanzado a SG ya que el banco está constituido en Francia, lo que consideramos que es un Régimen de Resolución Operativa porque está sujeto a la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria (BRRD, *por sus siglas en inglés*) de la Unión Europea. Para este análisis asumimos que el capital y las pérdidas permanecen en 3% y 8%, respectivamente, de los activos bancarios tangibles en un escenario de error. También asumimos un incremento notable del 25% en los depósitos mayoristas "junior" (subordinados) y un incremento notable del 5% en depósitos preferentes. Además, asignamos una probabilidad del 25% de que se prefieran los depósitos subordinados a la deuda prioritaria sin garantía. Esto coincide con nuestras hipótesis estándares. Aplicamos una hipótesis estándar para los bancos europeos de que el 26% de los depósitos sean subordinados.

Nuestro análisis de LGF avanzado indica un error determinado por pérdidas muy bajo para los depositantes subordinados y los acreedores principales sin garantía, lo que da como resultado un incremento de dos niveles en las calificaciones relevantes, a partir de la BCA ajustada de baa2 de la empresa. Para los acreedores subordinados (junior) - principales (senior), debido a la subordinación de estos instrumentos, nuestro análisis de



LGF avanzado indica una probable gravedad por pérdidas altas en caso de incumplimiento del banco, lo que provoca una posición un nivel por debajo de la BCA ajustada del banco.

Por último, para los valores subordinados de SG, nuestro análisis de LGF muestra un error determinado por pérdidas alto, dado el pequeño volumen de deuda y la protección limitada a partir de instrumentos más subordinados y capital residual. También incorporamos una asignación de niveles adicional para los instrumentos compartidos subordinados junior y de preferencia, lo que refleja el riesgo de suspensión de cupones por encima del error.

APOYO DEL GOBIERNO

Evaluamos una probabilidad moderada de Apoyo del Gobierno para los depositantes subordinados y prioritarios sin garantía a largo plazo de SG, lo que da como resultado un incremento de un nivel incorporado en las calificaciones A2 relevantes.

Para otros valores subordinados, continuamos creyendo que el apoyo potencial del gobierno es bajo y estas calificaciones no incluyen ningún incremento relacionado.



Metodología de Calificación y Factores del Cuadro de Mando

Anexo 6

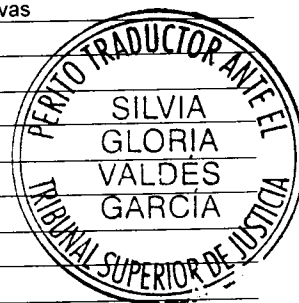
Societe Generale

Macro Factores

Macro Perfil Ponderado **Sólido** **100%**

Perfil Financiero

Factor	Relación Histórica	Macro Puntuación Ajustada	Tendencia de Crédito	Puntuación Asignada	Generador clave #1	Generador clave #2
Solvencia						
Riesgo de Activo						
Préstamos incobrables / Préstamos Brutos	6.7 %	ba1	← →	baa3	Calidad de activos	Riesgo de Mercado
Capital						
TCE / RWA	11.8%	baa2	↑	baa2	Retención de capital	Capital de tensión resiliencia
Rentabilidad						
Ingresos Netos / Activos Tangibles	0.3 %	ba3	↑↑	baa2	Rentabilidad de los Activos	Pérdida por préstamo cargo cobertura
Puntuación de solvencia combinada		ba1		baa2		
Liquidez						
Estructura de Financiamiento						
Fondos del Mercado / Activos Bancarios Tangibles <	49.7 %	b1	← →	b1	Estructura de términos	
Recursos de Líquidos						
Activos Bancarios Líquidos / Tangibles Activos Bancarios	45.0 %	a1	← →	a1	Liquidez de acciones activas	
Puntuación de Liquidez Combinada		baa3		baa3		
Perfil Financiero				baa2		
Diversificación de Negocios				1		
Opacidad y Complejidad				-1		
Conducta Corporativa				0		
Total de Ajustes Cualitativos				0		
Limitación Soberana o Afiliada:				Aa2		
Rango BCA calculado por cuadro de mando				baa1-baa3		
BCA Asignada				baa2		
Det. niveles Apoyo Afiliada				0		
BCA Ajustada				baa2		



Hoja de Balance	En – alcance (Millones de Euros)	% en – alcance	En – falla (Millones de Euros)	% en – falla
Otros Pasivos	--	--	--	--
Depósitos	--	--	--	--
Depósitos Preferidos	--	--	--	--
Depósitos Junior	--	--	--	--
Deuda bancaria sin garantía mayor	--	--	--	--
Deuda Bancaria Subordinada	--	--	--	--
Acciones Preferentes (banco)	--	--	--	--

Capital	--	--	--	--
Total Activos Bancarios Tangibles	--	--	--	--

Clase de Deuda	Cascada de jure		Cascada de facto		Niveles		Guía de nivel de LFG versus BCA	Encaje Asignado LFG	Encintado adicional	Evaluación Preliminar de Calificaciones
	Volumen del instrumento + subordinación	Subordinación	Volumen del instrumento + subordinación	Subordinación	De jure	De facto				
Evaluación de Riesgos de Contraparte	--	--	--	--	--	--	--	3	0	a2 (cr)
Depósitos	--	--	--	--	--	--	--	2	0	a3
Deuda bancaria senior no garantizada	--	--	--	--	--	--	--	2	0	a3
Deuda bancaria senior junior no garantizada	--	--	--	--	--	--	--	-1	0	baa3
Deuda bancaria subordinada fechada	--	--	--	--	--	--	--	-1	0	baa3
Deuda bancaria secundaria junior subordinada	--	--	--	--	--	--	--	-1	-1	ba1 (hib)
Acciones preferentes bancarias no acumulativas	--	--	--	--	--	--	--	-1	-2	ba2 (hib)

Clase de Instrumento	Falla Debida a pérdida	Encintado adicional	Calificación Previa a Evaluación	Encaje de soporte gubernamental	Clasificación Divisa Local	Clasificación Divisa Extranjera
Evaluación de riesgos de contraparte	3	0	a2 (cr)	1	A1 (cr)	--
Depósitos	2	0	a3	1	A2	A2
Deuda bancaria senior no garantizada	2	0	a3	1	A2	A2
Deuda bancaria junior senior no garantizada	-1	0	baa3	0	Baa3	--
Deuda bancaria subordinada fechada	-1	0	baa3	0	Baa3	Baa3
Deuda bancaria secundaria subordinada	-1	-1	ba1 (hib)	0	(P) Ba1	Ba1 (hib)
Acciones preferentes bancarias no acumulativas	-1	-2	ba2 (hib)	0	Ba2 (hib)	Ba2 (hib)

Fuente: Metodología financiera de Moody

Calificaciones

Anexo 7

Categoría	Calificación Moody's
SOCIETE GENERALE	
Panorama	Estable
Depósitos Bancarios	A2/--
Evaluación Base de Crédito	Baa2
Evaluación Base de Crédito Ajustada	Baa2
Evaluación de Riesgos de Contraparte	A1 (cr)
Senior no garantizada	A2
Subordinada	Baa3
Subordinada Jr.	Ba1 (hib)
Acciones preferentes no acumulativas	Ba2 (hib)
EMISOR SG	
Panorama	Estable
Bkd Senior No Garantizada	A2

Fuente: Metodología financiera de Moody



LOS VALORES DE CRÉDITO EMITIDOS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES DE CALIFICACIÓN ("MIS") SON OPINIONES ACTUALES DEL RIESGO DE CRÉDITO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O VALORES DE DEUDA O DEUDA Y CRÉDITOS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACIÓN PUBLICADAS POR MOODY'S (LAS PUBLICACIONES DE MOODY) PUEDE INCLUIR LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY DEL RIESGO DE CRÉDITO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO O DEUDA O TÍTULOS COMO DEUDA. MOODY'S DEFINIÓ EL RIESGO DE CRÉDITO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PODRÁ REUNIR SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES Y FINANCIERAS DURANTE SU VENCIMIENTO Y CUALQUIER PÉRDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO NO ADMINISTRAN CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO, O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y LAS OPINIONES DE MOODY INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY NO SON DECLARACIONES DE HECHO ACTUAL O HISTÓRICO. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PUEDEN INCLUIR ESTIMACIONES CUANTITATIVAS DE RIESGO DE CRÉDITO Y OPINIONES RELACIONADAS O COMENTARIOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN O PROVEEN INVESTIGACIÓN O CONSEJO FINANCIERO Y LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY NO SON Y NO PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O SOSTENER TÍTULOS PARTICULARES. NI CREDIT RATINGS NI MOODY'S PUBLICATIONS COMENTARIOS SOBRE LA ADECUACIÓN DE UNA INVERSIÓN PARA CUALQUIER INVERSOR PARTICULAR. MOODY'S EMITIDA SU CALIFICACIÓN DE CRÉDITO Y PUBLICA LAS PUBLICACIONES DE MOODY CON LA EXPECTATIVA Y ENTENDIENDO QUE CADA INVERSIONADOR HACERÁ SU PROPIA ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA SEGURIDAD QUE ESTÁ EN CONSIDERACIÓN PARA LA COMPRA, LA EXPLOTACIÓN O LA VENTA.

LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO DE MOODY Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY NO ESTÁN DESTINADAS PARA USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS, Y SERÁ INADECUADO E INAPROPIADO PARA LOS INVERSORES MINORISTAS USAR LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO DE MOODY O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S CUANDO HAGA UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA DEBE CONTACTAR A SU CONSEJERO FINANCIERO O A OTRO ASESOR PROFESIONAL. TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LA LEY, INCLUYENDO PERO SIN LIMITARSE A LA LEY DE COPYRIGHT, Y NINGUNA DE ESA INFORMACIÓN PUEDE COPIARSE O REPRODUCIRSE DE OTRA MANERA, REEMBOLSADAS, TRANSMISIBLES, TRANSFERIDAS, DIFUNDIDAS, REDISTRIBUIDAS O RESOLDADAS TAL FINALIDAD, EN TODO O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO ESCRITO PREVIO DE MOODY.

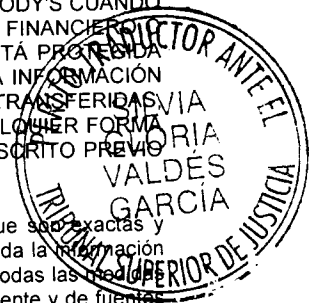
Toda la información contenida en este documento es obtenida por MOODY'S de fuentes que creen que son exactas y confiables. Debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza para asignar una calificación crediticia sea de calidad suficiente y de fuentes que MOODY'S considere fiables, incluyendo, cuando proceda, fuentes independientes de terceros. Sin embargo, MOODY'S no es un auditor y no puede verificar y validar en forma independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la preparación de las Publicaciones de Moody's.

En la medida en que lo permita la ley, MOODY'S y sus directores, funcionarios, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores renuncian a la responsabilidad de cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental que surja o esté relacionado con La información aquí contenida o el uso o la inhabilidad de usar dicha información, aunque MOODY'S o cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores se aconseje antes de la posibilidad de tales pérdidas o daños, incluyendo Pero sin limitarse a: (a) cualquier pérdida de beneficios presentes o futuros; o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero pertinente no esté sujeto a una calificación de crédito determinada asignada por MOODY'S.

En la medida permitida por la ley, MOODY'S y sus directores, funcionarios, empleados, agentes, representantes, otorgantes de licencias y proveedores renuncian a responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causado a cualquier persona o entidad, incluyendo pero no limitado a cualquier negligencia (pero Excluyendo fraude, mala conducta intencional o cualquier otro tipo de responsabilidad que, para evitar dudas, por ley no pueda ser excluida) por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados o cualquier contingencia dentro o fuera del control. Agentes, representantes, otorgantes de licencias o proveedores, que surjan o estén relacionados con la información contenida en este documento, o el uso o la imposibilidad de usar dicha información.

NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, SOBRE LA EXACTITUD, LA OPORTUNIDAD, LA INTEGRIDAD, LA COMERCIALIZACIÓN O LA APTITUD PARA CUALQUIER PROPÓSITO PARTICULAR DE CUALQUIER CLASIFICACIÓN U OTRA OPINIÓN O INFORMACIÓN SE DA O SE HACE POR MOODY'S EN CUALQUIER FORMA O MANERA.

Moody's Investors Service, Inc., una subsidiaria de la agencia de calificación crediticia de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), revela que la mayoría de los emisores de (Incluyendo bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y papel comercial) y las acciones preferentes calificadas por Moody's Investors Service, Inc. han acordado pagar a Moody's Investors Service, Inc. por tasación y calificación Servicios prestados por los honorarios que van desde \$ 1,500 a aproximadamente \$ 2,500,000. MCO y MIS también mantienen políticas y procedimientos para abordar la independencia de los procesos de clasificación y calificación de MIS. La información relativa a ciertas afiliaciones que pueden existir entre los directores de MCO y las entidades calificadas, y entre las entidades que poseen calificaciones de MIS y también han reportado públicamente a la SEC una participación en MCO de más del 5%, se publica anualmente en www.moody.com bajo el encabezado "Relaciones con inversionistas - Gobierno corporativo - Política de afiliación de directores y accionistas".



Términos adicionales sólo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza de acuerdo con la Licencia australiana de servicios financieros de Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y / o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado a ser proporcionado sólo a "clientes al por mayor" en el sentido de la sección 761G de la Ley de Sociedades Anónimas de 2001. Al continuar accediendo a este documento desde Australia, usted representa a MOODY'S que está o está accediendo al documento como un Representante de un "cliente mayorista" y que ni usted ni la entidad que usted representa difundirá directa o indirectamente este documento o su contenido a "clientes minoristas" en el sentido de la sección 761G de la Ley de Sociedades Anónimas 2001. La calificación crediticia de MOODY'S es una opinión En cuanto a la solvencia de una deuda del emisor, y no sobre los valores de renta variable del emisor o cualquier forma de garantía disponible para los inversores minoristas. Sería imprudente e inapropiado que los inversores minoristas utilicen las calificaciones crediticias o las publicaciones de MOODY'S al tomar una decisión de inversión. En caso de duda, debe ponerse en contacto con su asesor financiero o profesional. Términos adicionales para Japón solamente: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una filial de la agencia de calificación crediticia de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., una subsidiaria de propiedad absoluta de MCO. Moody's SF Japón K.K. ("MSFJ") es una filial de la agencia de calificación crediticia de propiedad total de MJKK. MSFJ no es una organización de clasificación estadística reconocida a nivel nacional ("NRSRO"). Por lo tanto, las calificaciones de crédito asignadas por MSFJ son No-NRSRO Credit Ratings. Las calificaciones crediticias que no sean NRSRO son asignadas por una entidad que no es NRSRO y, en consecuencia, la obligación calificada no califica para ciertos tipos de tratamiento bajo las leyes de los Estados Unidos. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas en la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son Comisionado de FSA No. 2 y 3, respectivamente. MJKK o MSFJ revelan que la mayoría de los emisores de valores de deuda (los bonos municipales, las obligaciones, las notas y el papel comercial) y las acciones preferenciales calificadas por MJKK o MSFJ (según corresponda) han acordado pagar a MJKK o a MSFJ, según corresponda, los servicios de tasación y calificación prestados Honorarios que van desde JPY200,000 hasta aproximadamente JPY350,000,000. MJKK y MSFJ también mantienen políticas y procedimientos para atender los requerimientos regulatorios japoneses.



La suscrita, SILVIA GLORIA VALDES GARCÍA Av. Universidad No. 2014 Edificio Costa Rica Entrada B-202 Unidad Integración Latinoamericana, Col. Romero de Terreros Tel: 658-82-14, México, D. F., Perito Traductor autorizada por el tribunal Superior de Justicia para los idiomas inglés-español, certifica que la anterior es una traducción fiel y correcta del documento adjunto.

México, D. F., 10 FEB 2017

SILVIA GLORIA VALDÉS GARCÍA