

Ratings

Category	Moody's Rating
Outlook	Negative(m)
Bank Deposits	A2/P-1
Bank Financial Strength	C-
Baseline Credit Assessment	baa2
Adjusted Baseline Credit Assessment	baa2
Senior Unsecured	A2
Subordinate	Baa3
Jr Subordinate	Ba1 (hyb)
Pref. Stock	Ba2 (hyb)
Pref. Stock Non-cumulative	Ba2 (hyb)
Preference Stock	Ba2 (hyb)
Commercial Paper	P-1
Other Short Term -Fgn Curr	(P)P-1
Other Short Term -Dom Curr	(P)P-1

Contacts

Analyst	Phone
Alessandro Roccati/London	44.20.7772.5454
Andrea Usai/London	
Robert Young/New York City	1.212.553.1653
Riccardo M Rinaldini/London	44.20.7772.5454

Key Indicators

Societe Generale (Consolidated Financials)[1]

	[2]12-13	[2]12-12	[2]12-11	[2]12-10	[2]12-09	Avg.
Total Assets (EUR million)	1,061,964.01	1,250,889.01	1,181,251.01	1,131,940.01	1,023,528.0	[3]0.9
Total Assets (USD million)	1,463,324.71	1,649,161.51	1,533,435.01	1,518,546.81	1,468,497.4	[3]-0.1
Tangible Common Equity (EUR million)	45,548.2	45,315.2	42,068.8	42,319.8	38,047.1	[3]4.6
Tangible Common Equity (USD million)	62,762.8	59,743.1	54,611.5	56,773.8	54,587.8	[3]3.6
Net Interest Margin (%)	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2	[4]1.1
PPI / Average RWA (%)	2.6	2.4	2.2	3.2	2.1	[5]2.5
Net Income / Average RWA (%)	1.0	0.9	0.7	1.5	0.6	[5]0.9
(Market Funds - Liquid Assets) / Total Assets (%)	-3.5	-0.7	4.2	4.4	-1.4	[4]0.6
Core Deposits / Average Gross Loans (%)	100.4	89.6	84.6	86.1	78.4	[4]87.8
Tier 1 Ratio (%)	13.4	12.5	10.7	10.3	10.7	[5]11.5
Tangible Common Equity / RWA (%)	14.4	14.0	12.0	12.3	11.7	[5]12.9
Cost / Income Ratio (%)	66.8	66.6	68.8	60.7	69.1	[4]66.4
Problem Loans / Gross Loans (%)	8.4	8.0	6.9	6.5	6.3	[4]7.2
Problem Loans / (Equity + Loan Loss Reserves) (%)	39.7	39.1	41.5	39.8	40.4	[4]40.1

Source: Moody's

[1] All figures and ratios are adjusted using Moody's standard adjustments [2] Basel II; IFRS [3] Compound Annual

Growth Rate based on IFRS reporting periods [4] IFRS reporting periods have been used for average calculation
[5] Basel II & IFRS reporting periods have been used for average calculation

Opinion

SUMMARY RATING RATIONALE

Société Générale's (SG) deposit and debt ratings of A2/Prime-1 incorporate three notches of uplift from its baa2 baseline credit assessment (BCA). The uplift to A2 reflects our view that there is a very high probability of the French government providing systemic support to SG, in case of need.

SG's BCA of baa2 reflects the bank's strong franchises, good geographical diversification and broad spread of predominantly retail banking activities, according to its universal bank model and captures SG's enhanced capital ratios and improved liquidity and funding positions. These factors are partially offset by SG's exposures to the weak and volatile economic environment in Russia and Romania and the bank's sizeable capital markets activities and its high level of reliance on and use of more confidence-sensitive wholesale funding.

Rating Drivers

- Franchise value is strong, particularly in domestic retail banking but weakening in Russia
- Credit risk is mainly affected by CEE and Russia exposures. Market risk appetite has reduced
- Funding and liquidity profiles are converging towards international peers
- Capital and leverage levels are in line with global peers
- Profitability is improving but remains volatile
- Asset quality is expected to stabilize in the domestic loan books and to deteriorate in Russia

Rating Outlook

The outlook is stable on SG's BCA and incorporates our expectations of weak economic growth within major European economies, resulting in broadly flat revenues, and of weakening economic environment in Russia, resulting in a decrease in revenues and an increase in loan loss provisions in the region.

The outlook is negative on SG's debt and deposit ratings. The negative outlook takes into account the recent adoption of the Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) and the Single Resolution Mechanism (SRM) regulation in the EU. In particular, this reflects that, with the legislation underlying the new resolution framework now in place and the explicit inclusion of burden-sharing with unsecured creditors as a means of reducing the public cost of bank resolutions, the balance of risk for banks' senior unsecured creditors has shifted to the downside. Although our support assumptions are unchanged for now, the probability has risen that they will be revised downwards to reflect the new framework. For further details, please refer to our Special Comment entitled "Reassessing Systemic Support for EU Banks," published on 29 May 2014.

What Could Change the Rating - Up

Upwards pressure might develop on the ratings following a material structural improvement in the bank's funding and liquidity profile and a further reduction in the weight of capital markets-related activity within the group.

What Could Change the Rating - Down

Downwards pressure might develop on the ratings as a result of (1) deteriorating funding or liquidity conditions; (2) risk-management failures or material unexpected losses; (3) worsening macroeconomic conditions; (4) a weakening in the capacity or willingness of France to provide support to the benefit of creditors; or (5) a significant deterioration of the performance and stability of the Russian businesses.

DETAILED RATING CONSIDERATIONS

FRANCHISE VALUE IS STRONG, PARTICULARLY IN DOMESTIC RETAIL BANKING BUT WEAKENING IN RUSSIA

The 2014-16 plan leverages on SG's existing business model built around three core businesses: French Retail Banking (around one third of the group's risk weighted assets (RWA)), International Retail Banking & Financial Services (around one third of the group's RWA) and Global Banking & Investor Solutions (around one third of the group's RWA). We view the plan as credit neutral for bondholders: targeted growth will derive from cross-selling and selective expansion in existing markets and businesses and SG will maintain a balanced capital allocation, with RWA allocated to retail accounting for c.60% of group RWA, while RWA's allocated to capital market activities will be capped at 20%.

We consider SG's domestic retail franchise as generally strong: SG benefits from a good position in French retail banking, with market shares of 8% in retail loans and 7% in retail deposits at end-September 2013 and good positioning in the small and medium enterprise (SME) segment, benefiting from the integrated solutions offered by the investment banking division.

The group's international retail activities are in three main regions: Central and Eastern Europe, Russia and Africa. SG's Russian activities, representing 4% of group loans and 5% of group revenues in H1 2014, are currently under pressure due to a deteriorating economic environment. Under our central scenario, we do not expect the anticipated slowdown in Russia to affect SG's aggregate credit profile. However, a marked deterioration in business conditions, under a more adverse scenario, would hurt SG's profits and could increase tail risks. SG disclosed EUR 3.2 billion equity, EUR 0.7 billion hybrids and EUR1.3 parent funding to its Russian subsidiaries at end June 2014; outstanding loans to Russian customers were EUR17 billion (EUR13 billion retail loans and EUR4 billion corporate loans). The Financial Services to Corporates and Insurance divisions' performance is solid. SG's bancassurance business sells a range of products to its client base, including in-house life insurance and mutual funds, which form an important part of the savings base in France. Some areas of Specialised Financial Services represent a risk, notably consumer credit in Italy; however, this exposure is contained in the context of the group loan book.

The Global Banking and Investor Solutions (GBIS) division provides capital markets, financing & advisory and asset management services. We consider SG as a tier-two global investment bank due to its multi-specialist business model with a focus 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 Lyxor brand), commodities, research and market making. The group has recently announced a new focus on the post trade services and a plan to expand its bond origination and trading business with existing European clients. Capital markets activities bring elements of volatility, confidence sensitivity and complexity that reduce the value we attribute to these franchises.

CREDIT RISK IS MAINLY AFFECTED BY CEE AND RUSSIA EXPOSURES. MARKET RISK APPETITE HAS REDUCED

The main risks to which SG is exposed is credit risk, representing around 80% of RWAs at end-June 2014; market and operational risk represented the remaining around 20% in the same period. Credit risk mainly relates to the firm lending activities in France, Central Eastern Europe (CEE) and Russia. Market risk derives from its capital markets activities, which represent around one fifth of group RWA and revenues.

SG's customer loan book of EUR364 billion at end-June 2014 is exposed to country risks and sector concentration risks. Exposures to countries such as Central Eastern Europe, Russia and Africa represented 20% of the group on-balance sheet exposure at default at end-June 2014. Exposures to a few relatively large corporates in its financing activities and notable industry concentrations to the financial services sector in the capital market activities also affect SG's risk positioning. Investment bank legacy assets (1.2% of the group exposure at default at end-June 2013) were successfully run-off in Q1 2014. SG announced a target cost of risk of 55-60bp by 2016, down from 75bp in 2013.

SG is one of the banks which is being reviewed by the ECB as part of its comprehensive assessment that consists of a supervisory judgment on key risks, an asset quality review alongside a stress test, the results of which are to be published in October 2014.

SG market risk significantly decreased over the last two years: the bank's risk appetite as measured by the average VaR was EUR24 million in Q2 2014 compared with an average of EUR38 million in 2011. At end-June 2014, market risk absorbed EUR25 billion RWA (from EUR26 billion a year earlier), or around 7% of group RWAs and operational risk absorbed EUR44 billion RWA, or 13% of group RWAs, a moderate level, when compared to the global firms with capital markets activities.

Securities and client trading assets decreased in recent quarters (from EUR199 billion at end-2010 to EUR160

billion at end-June 2014), as a result of the deleverage plan, partially offset by the increase due to Basel 3 liquidity requirements. SG's trading assets as a percentage of its cash balance sheet are higher than some of its peers due to the large and liquid equity securities portfolio, which represent around half of the trading assets.

We believe that the firm's risk appetite has reduced, and its risk systems have been overhauled in recent years, following the financial crisis and in response to the rogue trader fraud in 2007. We view SG's recent deleveraging as credit positive because SG exited non-core businesses and made disposals with a positive impact on capital ratios: in 2012, SG completed the deleveraging of its CIB division and closed the sale of its Greek subsidiary Geniki. In 2013, SG closed the sale of its US asset management business TCW and of its Egyptian subsidiary NSGB.

FUNDING AND LIQUIDITY PROFILES ARE CONVERGING TOWARDS INTERNATIONAL PEERS

SG's funding position significantly improved in recent quarters: the firm decreased its customer funding gap (customer deposits less customer loans) to zero in Q2 2014; however, we continue to view SG's funding profile as weaker than those of some large international peers due to SG's high - albeit decreasing - dependence on confidence-sensitive wholesale funding (EUR217 billion at end-June 2014). This is driven by large trading and investment portfolios due to investment banking activities and holdings of long-dated government bonds. We view as positive the management commitment to decrease the bank's reliance on highly confidence-sensitive short term wholesale funding (from EUR100 billion at end-2013 to EUR 60-70 billion by end-2014 and EUR60 billion by end-2016).

SG's liquidity reserves are currently at a level in line with its peers: at end-June 2014, the EUR131 billion liquidity pool -composed of EUR49 billion central bank deposits and EUR82 billion high quality liquid assets (HQLA)- covered EUR110 billion short-term funding; an additional amount of EUR28 billion assets are central bank eligible as opposed to cash and marketable securities. SG announced an LCR>100% at end-June 2014 and targets an LCR >100% during the plan period. The firm did not provide a target for the NSFR ratio (undisclosed at end-2013).

CAPITAL AND LEVERAGE LEVELS ARE IN LINE WITH GLOBAL PEERS

Following material improvements in recent quarters, SG's capital and leverage positions are now in line with its global peers, providing a good degree of resilience under our stress scenarios.

The reported fully-loaded Basel 3 CET1 ratio was 10.2% at end-June 2014. SG targets a fully-loaded CET1 target of 10% in 2016, which we view as adequate to cover the firm's credit and market risks but not sufficient to fully-cover heightened industry-wide litigation and operational risks. The firm's EUR 13 billion strong operating capital generation in the 2014-16 period will be utilised to fund dividends (EUR5 billion, with a 50% pay-out ratio), RWA growth (EUR4 billion, with a RWA CAGR of 4%) and further growth/ selective small acquisitions (EUR 4 billion available excess capital).

SG leverage is in line with the estimated leverage ratios disclosed by many of the bank's peers. SG reported a CRR leverage ratio of 3.6% at end-June 2014-which includes grandfathered Tier 1 hybrids and newly issued Additional Tier 1 (AT1) instruments. This ratio is above the regulatory requirement of 3% from 2018 and close to the 4% target by 2016. We calculate a leverage ratio of 3.0%, based on CET1 capital only. Even though the leverage ratio does not capture the risk content of assets, we believe it complements ratios based on risk-weighted assets (RWA). The difference between simple leverage and RWA-based ratios can be considered a measure of the risk to bondholders if existing risk-weights do not fully capture the riskiness of individual assets.

PROFITABILITY IS IMPROVING BUT REMAINS VOLATILE

Results in H1 2014 showed a positive trend in underlying profitability, driven by lower cost of risk: SG recorded a net income adjusted before goodwill write-down on Russian activities of EUR2 billion (Moody's calculation), above H1 2013, due to resilient revenues (up 5% yearly adjusting for changes in group structure and at constant exchange rates), a moderate decrease in operating expenses (down 1%) and lower cost of credit (down 25% compared with H1 2013).

Domestic retail banking recorded a moderate increase in net income due to a decrease in the cost of risk whilst international retail banking net reported income decreased due to a EUR0.5 billion goodwill impairment on Russia charge booked in Q1 2014. Specialised finance and insurance provided a sustained contribution. Large corporate financing activities recorded revenue growth and capital markets revenues were flat -better than peers- and benefited from SG's higher-than-peer exposure to equity revenues.

SG's capacity to absorb credit losses within the income statement improved in H1 2014 but remained more limited

when compared with its large domestic peers: the cost of risk consumed 37% of pre-provision income excluding the impact of legacy assets, non-recurring and non-economic items.

SG's 2014-16 plan targets a level of profitability in line with its European peers (ROE of 10% in 2016). We view group-level revenue growth assumptions as achievable and in line with targets set by its European peers: the firm targets revenue CAGR of 3% in 2014-16 and operating cost increase of 1% per annum; cumulative EUR1.45 billion cost savings targeted by end-2015 equal to around 9% of the 2012 cost base, lower than peers.

ASSET QUALITY IS EXPECTED TO STABILIZE IN THE DOMESTIC LOAN BOOKS AND TO DETERIORATE IN RUSSIA

We expect that the credit quality of the domestic retail loan book - which accounts for around half of the group's loan book - will stabilize in the coming quarters, while we expect the credit quality of the Eastern European and Russian loan books will mildly deteriorate due to weak macroeconomic trends.

High levels of doubtful loans characterise SG's asset quality, albeit partly due to protracted workout practices, in common with other French banks, and partly mitigated by collateral and provisions. At end-June 2014, impaired loans were EUR28.2 billion, equal to 6.5% of gross customer loans stable compared to end-2013; the coverage ratio was at 84%, including collateral and portfolio-based provisions.

SG's banking and trading book net sovereign bond exposures to peripheral European countries were negligible at end-June 2014: the sovereign exposures to Italy increased in Q2 2014 by EUR300 million to EUR3.2 billion and the exposure to Spain increased by EUR300 million to EUR2.0 billion in the same period.

NOTE ON DATA

Unless noted otherwise, data in this report is sourced from company reports and our Banking Financial Metrics. All figures are based on our own chart of account, and are adjusted for analytical purposes. Please refer to the documents entitled "Moody's Approach to Global Standard Adjustments in the Analysis of the Financial Statements of Banks, Securities Firms and Finance Companies" and "Frequently Asked Questions: Moody's Approach to Global Standard Adjustments in the Analysis of the Financial Statements of Banks, Securities Firms and Finance Companies", both published on 19 July 2012.

Global Local Currency Deposit Rating (Joint Default Analysis)

France is regarded as a high support country, and SG has a major role as a French intermediary, which is integral to the banking system.

Under our joint-default analysis (JDA) methodology, we believe that there is a very high probability of the French government providing systemic support to SG, in case of need. This results in a three-notch uplift from the baa2 BCA, thus bringing the deposit and debt ratings to A2/Prime-1.

Notching Considerations

SG's dated subordinated debt instruments are rated Baa3 and its junior subordinated debt ratings are Ba1. Dated subordinated instruments are now rated one notch below the BCA whilst junior subordinated instruments are rated two or three notches below the BCA, depending on their features. In our view, government support in many European countries, including France, is no longer sufficiently predictable or reliable to warrant incorporating government support-driven uplift into the subordinated debt ratings. For more details, please refer to the rating methodology document "Global Banks" published on 16 July 2014.

SG's Tier 1 securities and SG's undated deeply subordinated Additional Tier 1 (AT1) securities are rated Ba2(hyb).

Foreign Currency Deposit Rating

The foreign-currency deposit ratings of SG are A2/Prime-1 with a negative outlook.

Foreign Currency Debt Rating

The foreign-currency debt ratings of SG are A2/Prime-1 with a negative outlook.

ABOUT MOODY'S BANK RATINGS

Bank Financial Strength Ratings

Moody's Bank Financial Strength Ratings (BFSRs) represent Moody's opinion of a bank's intrinsic safety and soundness and, as such, exclude certain external credit risks and credit support elements that are addressed by Moody's Bank Deposit Ratings. Bank Financial Strength Ratings do not take into account the probability that the bank will receive such external support, nor do they address risks arising from sovereign actions that may interfere with a bank's ability to honor its domestic or foreign currency obligations. Factors considered in the assignment of Bank Financial Strength Ratings include bank-specific elements such as financial fundamentals, franchise value, and business and asset diversification. Although Bank Financial Strength Ratings exclude the external factors specified above, they do take into account other risk factors in the bank's operating environment, including the strength and prospective performance of the economy, as well as the structure and relative fragility of the financial system, and the quality of banking regulation and supervision.

Global Local Currency Deposit Rating

A deposit rating, as an opinion of relative credit risk, incorporates the Bank Financial Strength Rating as well as Moody's opinion of any external support. Specifically, Moody's Bank Deposit Ratings are opinions of a bank's ability to repay punctually its deposit obligations. As such, Moody's Bank Deposit Ratings are intended to incorporate those aspects of credit risk relevant to the prospective payment performance of rated banks with respect to deposit obligations, and includes: intrinsic financial strength, sovereign transfer risk (in the case of foreign currency deposit ratings), and both implicit and explicit external support elements. Moody's Bank Deposit Ratings do not take into account the benefit of deposit insurance schemes which make payments to depositors, but they do recognize the potential support from schemes that may provide assistance to banks directly. According to Moody's joint default analysis (JDA) methodology, the global local currency deposit rating of a bank is determined by the incorporation of external elements of support into the bank's Baseline Risk Assessment. In calculating the GLC rating for a bank, the JDA methodology also factors in the rating of the support provider, in the form of the local currency deposit ceiling for a country, Moody's assessment of the probability of government support for the bank in case a stress situation occurs and the degree of dependence between the issuer rating and the LCDC.

National scale ratings

National scale ratings are intended primarily for use by domestic investors and are not comparable to Moody's globally applicable ratings; rather they address relative credit risk within a given country. An Aaa rating on Moody's National Scale indicates an issuer or issue with the strongest creditworthiness and the lowest likelihood of credit loss relative to other domestic issuers. National Scale Ratings, therefore, rank domestic issuers relative to each other and not relative to absolute default risks. National ratings isolate systemic risks; they do not address loss expectation associated with systemic events that could affect all issuers, even those that receive the highest ratings on the National Scale.

Foreign Currency Deposit Rating

Moody's ratings on foreign currency bank obligations derive from the bank's local currency rating for the same class of obligation. The implementation of JDA for banks can lead to a high local currency ratings for certain banks, which could also produce high foreign currency ratings. Nevertheless, it should be reminded that foreign currency deposit ratings are in all cases constrained by the country ceiling for foreign currency bank deposits. This may result in the assignment of a different, and typically lower, rating for the foreign currency deposits relative to the bank's rating for local currency obligations.

Foreign Currency Debt Rating

Foreign currency debt ratings are derived from the bank's local currency debt rating. In a similar way to foreign currency deposit ratings, foreign currency debt obligations may also be constrained by the country ceiling for foreign currency bonds and notes, however, in some cases the ratings on foreign currency debt obligations may be allowed to pierce the foreign currency ceiling. A particular mix of rating factors are taken into consideration in order to assess whether a foreign currency bond rating pierces the country ceiling. They include the issuer's global local currency rating, the foreign currency government bond rating, the country ceiling for bonds and the debt's eligibility to pierce that ceiling.

Rating Factors

Societe Generale

Rating Factors [1]	A	B	C	D	E	Total Score	Trend
Qualitative Factors (50%)						C	
Factor: Franchise Value						C	
Market share and sustainability			x				
Geographical diversification			x				
Earnings stability			x				
Earnings Diversification [2]							
Factor: Risk Positioning						D	
Corporate Governance [2]				x			
- Ownership and Organizational Complexity				x			
- Key Man Risk							
- Insider and Related-Party Risks							
Controls and Risk Management				x			
- Risk Management				x			
- Controls			x				
Financial Reporting Transparency			x				
- Global Comparability	x						
- Frequency and Timeliness			x				
- Quality of Financial Information			x				
Credit Risk Concentration	--	--	--	--	--		
- Borrower Concentration	--	--	--	--	--		
- Industry Concentration	--	--	--	--	--		
Liquidity Management				x			
Market Risk Appetite	x						
Factor: Operating Environment						B-	Weakening
Economic Stability			x				
Integrity and Corruption		x					
Legal System		x					
Financial Factors (50%)						C-	
Factor: Profitability						D+	
PPI % Average RWA (Basel II)			2.40%				
Net Income % Average RWA (Basel II)				0.86%			
Factor: Liquidity						C-	
(Market Funds - Liquid Assets) % Total Assets		-0.01%					
Liquidity Management				x			
Factor: Capital Adequacy						A	
Tier 1 Ratio (%) (Basel II)	12.20%						
Tangible Common Equity % RWA (Basel II)	13.49%						
Factor: Efficiency						D	
Cost / Income Ratio				67.42%			
Factor: Asset Quality						D	
Problem Loans % Gross Loans				7.78%			
Problem Loans % (Equity + LLR)				40.09%			
Lowest Combined Financial Factor Score (15%)						D	
Economic Insolvency Override						Neutral	
Aggregate BFSR Score						C-	
Aggregate BCA Score						baa1/baa2	
Assigned BFSR						C-	
Assigned BCA						baa2	

[1] - Where dashes are shown for a particular factor (or sub-factor), the score is based on non-public information.
[2] - A blank score under Earnings Diversification or Corporate Governance indicates the risk is neutral.

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 <http://www.moody's.com> for the most updated credit rating action information and rating history.



© 2014 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. ("MIS") AND ITS AFFILIATES 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 PUBLICATION") 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 FOR RETAIL INVESTORS TO CONSIDER MOODY'S CREDIT RATINGS OR MOODY'S PUBLICATIONS IN MAKING ANY 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.

MIS, 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 MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS 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.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

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 clients. It would be dangerous for "retail clients" to make any investment decision based on MOODY'S credit rating. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.

Opinión Crediticia: Société Générale

Investigación de Crédito Global - 02 Jun 2014

Paris, Francia

Calificaciones

Categoría	Calificación de Moody's
Perspectiva	Negativa (m)
Depósitos Bancarios	A2/P-1
Solidez Financiera del Banco	C-
Evaluación de Crédito Inicial	baa2
Evaluación de Crédito Inicial Ajustada	baa2
Prioritario Sin Garantía	A2
Subordinado	Baa3
Subordinado Jr.	Ba1 (híbrido)
Acciones Preferentes No Acumuladas – Moneda Extranjera	Ba2 (híbrido)
Acciones Preferentes No Acumuladas – Moneda Local	Ba2 (híbrido)
Acciones Preferentes	Ba3 (híbrido)
Documento Comercial - Moneda Local	P-1
Otra Moneda Extranjera a Corto Plazo	(P)P-1
Otra Moneda Local a Corto Plazo	(P)P-1

Contactos

Analista	Teléfono
Alessandro Roccati / Londres	44.20.7772.5454
Andrea Usai / Londres	
Robert Young / Ciudad de Nueva York	1.212.553.1653
Riccardo M Rinaldini / Londres	44.20.7772.5454



Indicadores Clave

Societe Generale (Aspectos Financieros Consolidados) [1]

	[2] 12-13	[2] 12-12	[2] 12-11	[2] 12-10	[2] 12-09	Prom.
Total de Activos (millones de EUR)	1,061,964.0	1,250,889.0	1,181,251.0	1,131,940.0	1,023,528.0	[3] 0.9
Total de Activos (millones de USD)	1,463,324.7	1,649,161.5	1,533,435.0	1,518,546.8	1,468,497.4	[3] -0.1
Capital Ordinario Tangible (millones de EUR)	45,548.2	45,315.2	42,068.8	42,319.8	38,047.1	[3] 4.6
Capital Ordinario Tangible (millones de USD)	62,762.8	59,743.1	54,611.5	56,773.8	54,587.8	[3] 3.6
Margen de Intereses Neto (%)	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2	[4] 1.1
PPI / RWA Promedio (%)	2.6	2.4	2.2	3.2	2.1	[5] 2.5
Ingresos Netos / RWA Promedio (%)	1.0	0.9	0.7	1.5	0.6	[5] 0.9
(Fondos del Mercado - Activos Líquidos) / Total de Activos (%)	-12.7	-8.0	-2.9	-2.9	-1.4	[4] -5.6
Depósitos Principales / Préstamos Brutos Promedio (%)	100.4	89.6	84.6	86.1	78.4	[4] 87.8
Proporción Tier 1 (%)	13.4	12.5	10.7	10.3	10.7	[5] 11.5
Capital Ordinario Tangible / RWA (%)	14.4	14.0	12.0	12.3	11.7	[5] 12.9
Relación de Costo / Ingreso (%)	66.8	66.6	68.8	60.7	69.1	[4] 66.4
Préstamos Problemáticos / Préstamos Brutos (%)	8.4	8.0	6.9	6.5	6.3	[4] 7.2
Préstamos Problemáticos / (Capital + Reservas por Pérdida de Préstamos) (%)	39.7	39.1	41.5	39.8	40.4	[4] 40.1

Fuente: Moody's

[1] Todas las cifras y porcentajes están ajustados utilizando los ajustes estándares de Moody's.

[2] Basilea II, Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés).

[3] Tasa de Crecimiento Anual Compuesta basada en los periodos de reporte de las IFRS.

[4] Los periodos de reporte de las IFRS han sido utilizados para el cálculo promedio.

[5] Los periodos de reporte de Basilea II y las IFRS han sido utilizados para el cálculo promedio.

Opinión

RESUMEN DEL FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN

Las calificaciones de depósitos y deudas de Société Générale (SG) de A2/Prime-1 incorporan un aumento de tres niveles desde su Evaluación de Crédito Inicial (BCA, *por sus siglas en inglés*) de baa2. El ascenso a A2 refleja nuestra opinión de que existe una probabilidad muy alta de que el gobierno francés proporcione un soporte sistémico a SG, en caso de ser necesario.

La BCA de SG de baa2 refleja las franquicias sólidas del banco, una buena diversificación geográfica y un amplio margen de actividades de la banca predominantemente minorista de acuerdo a su modelo de banca universal, y captura los porcentajes de capital optimizados y las posiciones de liquidez y financiamiento mejorados de SG. Estos factores son compensados parcialmente por las exposiciones de SG al débil y volátil entorno económico en Rusia y Rumania, así como las actividades en los mercados de capital considerables del banco, y su alto nivel de confianza en y el uso de un mayor financiamiento mayorista sensible a la confianza.

Generadores de la Calificación

- El valor de la franquicia es sólido, en particular en la banca minorista nacional, pero debilitándose en Rusia.
- El riesgo de crédito es afectado principalmente por las exposiciones en Europa Central / Oriental y reducido el apetito de riesgo del mercado.
- Los perfiles de financiamiento y liquidez convergen hacia sus pares internacionales.
- Los niveles del capital y apalancamiento están en concordancia con sus pares globales.
- La rentabilidad está mejorando pero sigue siendo volátil.
- Se espera que la calidad de los activos en las carteras de préstamos nacionales se estabilice, y se detenga en los próximos trimestres.



Perspectiva de la Calificación

La perspectiva es estable en la BCA de SG e incorpora nuestra expectativa de un crecimiento económico débil dentro de las principales economías europeas, lo que da como resultado ingresos ampliamente estancados, y nuestra expectativa de una disminución en los ingresos y un incremento en las provisiones de fondos para pérdidas por préstamos en Rusia.

La perspectiva es negativa en las calificaciones de deudas y depósitos de SG. La perspectiva negativa toma en cuenta la reciente adopción de la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria (BRRD, *por sus siglas en inglés*) y la norma del Mecanismo Único de Resolución (SRM, *por sus siglas en inglés*) en la Unión Europea. En particular, esto refleja que, con la legislación implícita a la nueva estructura de la resolución actualmente en vigor y la inclusión explícita de la distribución de la carga con acreedores sin garantía como un medio para reducir el costo público de las resoluciones bancarias, el balance del riesgo para los acreedores prioritarios sin garantía del banco ha cambiado al lado de las pérdidas. A pesar de que nuestras hipótesis de soporte no han tenido cambios por ahora, se ha elevado la probabilidad de que éstas sean revisadas a la baja con el fin de reflejar la nueva estructura. Para mayores detalles, favor de consultar nuestro Comentario Especial titulado "Reevaluación del Soporte Sistémico para Bancos de la Unión Europea" publicado el 29 de mayo de 2014.

Qué Podría Cambiar la Calificación – Hacia Arriba

Podría desarrollarse una presión ascendente en las calificaciones siguiendo un mejoramiento estructural material en el perfil de financiamiento y liquidez del banco y una reducción posterior en el peso de la actividad relacionada con los mercados de capital dentro del grupo.

Qué Podría Cambiar la Calificación – Hacia Abajo

Podría desarrollarse una presión descendente en las calificaciones como resultado de (1) un deterioro en las condiciones del financiamiento o la liquidez, (2) fallas en el manejo de riesgos o pérdidas materiales no esperadas, (3) empeoramiento de las condiciones macroeconómicas, (4) un debilitamiento en la capacidad o disposición de Francia para proporcionar soporte para beneficio de los acreedores, ó (5) un deterioro significativo en el rendimiento y estabilidad de los negocios en Rusia.

CONSIDERACIONES DETALLADAS DE LA CALIFICACIÓN

EL VALOR DE LA FRANQUICIA ES SÓLIDO, EN PARTICULAR EN LA BANCA MINORISTA NACIONAL, PERO DEBILITÁNDOSE EN RUSIA

Consideramos la franquicia minorista nacional de SG como sólida en general: SG se beneficia gracias a una buena posición en la banca minorista francesa – que representa aproximadamente una tercera parte de los activos ponderados por riesgo (RWA, *por sus siglas en inglés*) del grupo – con participaciones en el mercado del 8% en préstamos minoristas y 7% en depósitos minoristas para finales del mes de septiembre de 2013 y un buen posicionamiento en el segmento de las pequeñas y medianas empresas (PyMES), beneficiándose gracias a las soluciones integradas ofrecidas por la división de la banca de inversión.

La división de Banca Minorista Internacional y Servicios Financieros incluye las divisiones de Banca Minorista Internacional, Servicios Financieros para Corporativos y Seguros, y representa alrededor de una tercera parte de los RWA del grupo. Las actividades minoristas internacionales del grupo se llevan a cabo en tres regiones principales: Europa Central / Oriental, Rusia y África.

Las actividades en Rusia de SG, que representan el 4% de los préstamos del grupo y el 6% de los ingresos del grupo, se encuentran actualmente bajo presión debido a un entorno económico en deterioro. Bajo nuestro escenario central, no esperamos que la desaceleración anticipada en Rusia afecte el perfil de crédito total de SG. Sin embargo, un deterioro marcado en las condiciones comerciales, bajo un escenario más adverso, afectaría las utilidades de SG y podría incrementar los riesgos de eventos excepcionales. SG declaró EUR 3.2 mil millones de capital contable, EUR 0.7 mil millones de híbridos y EUR 1.2 de financiamiento de la matriz para sus subsidiarias rusas a finales de marzo de 2014.

El desempeño de las divisiones de Servicios Financieros para Corporativos y Seguros es sólido. El negocio de “bancaseguros” de SG vende un rango de productos a su base de clientes, incluyendo seguros de vida internos y fondos de inversión colectiva, que forman una parte importante de la base de ahorros en Francia. Algunas áreas de los Servicios Financieros Especializados representan un riesgo, principalmente en el crédito a consumidores en Italia, sin embargo, esta exposición está incluida en el contexto de la cartera de préstamos del grupo.

La división de Banca Global y Soluciones de Inversionistas (GBIS, *por sus siglas en inglés*) representa alrededor de una tercera parte de los RWA del grupo. Consideramos a SG como un banco de inversiones global nivel 2 debido a su modelo comercial dedicado a numerosas actividades con un enfoque en soluciones de activos cruzados (patrimonio estructurado y soluciones de 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 bolsa (bajo la marca Lyxor), materias primas, investigación y creación de mercados. El grupo ha anunciado recientemente un nuevo enfoque en los servicios posteriores a la transacción y un plan para ampliar su negocio de originación y comercialización de bonos con clientes europeos existentes. Las actividades de los mercados de capital poseen elementos de volatilidad, sensibilidad a la confianza y complejidad que reducen el valor que atribuimos a estas franquicias.

El plan para el 2014-16 confirmó el modelo comercial existente de SG alrededor de los tres negocios principales existentes: Banca Minorista Francesa, Banca Minorista Internacional y Servicios Financieros, y Banca Global y Soluciones de Inversionistas. Nosotros visualizamos el plan como neutro en el crédito para tenedores de acciones. El crecimiento dirigido se derivará de la venta cruzada y la expansión selectiva en los mercados y negocios existentes, y SG mantendrá una asignación de capital equilibrada, siendo los RWA asignados a la contabilidad de ventas minoristas de aproximadamente el 60% de los RWA del grupo, mientras que los RWA asignados a las actividades del mercado de capital estarán limitados al 20%.

EL RIESGO DE CRÉDITO ES AFECTADO PRINCIPALMENTE POR LAS EXPOSICIONES EN EUROPA CENTRAL / ORIENTAL Y RUSIA. SE HA REDUCIDO EL APETITO DE RIESGO DEL MERCADO

Los riesgos principales a los cuales está expuesta SG es el riesgo de crédito, que representó alrededor del 80% de los RWAs a finales del 2013, el riesgo del mercado y operativo que representaron el 20% restante aproximadamente en el mismo período. El riesgo de crédito está relacionado sobre todo con las actividades de préstamos de la empresa en Francia, Europa Central y Oriental (CEE, *por sus siglas en inglés*) y Rusia. El riesgo del mercado se deriva de sus actividades en los mercados de capital, que representan alrededor de una quinta parte de los RWA e ingresos del grupo.

Creemos que el apetito de riesgo de la empresa se ha reducido, y sus sistemas de riesgo han sido reacondicionados en años recientes después de la crisis financiera y como respuesta al fraude ilegal de operadores en el 2007. Nosotros consideramos el reciente desapalancamiento de SG como positivo para el crédito debido a que SG ha abandonado negocios no principales y ha realizado enajenaciones con un impacto positivo en los porcentajes del capital: en el 2012, SG completó el desapalancamiento de su división de CIB y cerró la venta de su subsidiaria griega Geniki. En el 2013, SG cerró la venta de su negocio de administración de activos TCW en Estados Unidos y de su subsidiaria egipcia NSGB.



La cartera de préstamos de SG de EUR 356 mil millones para finales de marzo de 2014 está expuesta a los riesgos del país y a los riesgos de concentración del sector. Las exposiciones a países como por ejemplo Europa Central y Oriental, Rusia y África representaron el 17% de la exposición del grupo al incumplimiento a finales del 2013. Las exposiciones a unos cuantos corporativos relativamente grandes en sus actividades de financiamiento y las concentraciones notables en la industria para el sector de servicios financieros en las actividades del mercado de capital también afectan el posicionamiento del riesgo de SG. Los bienes existentes de la banca de inversión (1.2% de la exposición del grupo al incumplimiento al final de junio de 2013) se redujeron con éxito en el primer trimestre del 2014. SG anunció un costo del riesgo estimado de 55-60 puntos básicos para el 2016, una disminución en comparación con 75 puntos básicos en el 2013.

SG es uno de los bancos que está siendo analizado por el Banco Central Europeo (BCE) como parte de su evaluación integral que consta de un criterio de supervisión sobre riesgos claves, una revisión de calidad de los activos junto con una prueba de estrés, cuyos resultados serán publicados en octubre de 2014.

El riesgo del mercado de SG disminuyó de manera significativa durante los últimos dos años: el apetito de riesgo del banco de acuerdo a lo medido por el Valor en Riesgo (VaR, *por sus siglas en inglés*) promedio fue de EUR 31 millones en el primer trimestre del 2014 comparado con un promedio de EUR 38 millones en el 2011. Para finales de marzo de 2014, el riesgo del mercado absorbió EUR 28 mil millones de los RWA (en comparación con EUR 26 mil millones un año antes), o aproximadamente el 8% de los RWAs del grupo y el riesgo operativo absorbió EUR 44 mil millones de RWA, o 13% de los RWAs del grupo, un nivel moderado, cuando se compara con las empresas globales con actividades de los mercados de capital.

Los valores y activos comerciales de clientes disminuyeron en los trimestres recientes (de EUR 199 mil millones al final del 2010 en comparación con EUR 141 mil millones al final de marzo del 2014), como resultado del plan de desapalancamiento, compensado parcialmente por el incremento debido a los requisitos de liquidez de Basilea 3. Los activos comerciales de SG como porcentaje de su balance general en efectivo son más altos que los de algunos de sus pares debido a la cartera de valores patrimoniales líquidos y considerables, que representan aproximadamente la mitad de los activos comerciales.

LOS PERFILES DE FINANCIAMIENTO Y LIQUIDEZ CONVERGEN HACIA SUS PARES INTERNACIONALES

La posición de financiamiento de SG mejoró de manera significativa en los trimestres recientes, sin embargo, continuamos observando que el perfil de financiamiento de SG es más débil que los de algunos pares internacionales importantes, debido a la mayor dependencia de SG del financiamiento mayorista sensible a la confianza de EUR 227 mil millones al final de marzo del 2014. Esto es impulsado por carteras grandes de comercialización e inversión (de los cuales las actividades de la banca de inversión y las tenencias de bonos del gobierno de largo plazo) así como un déficit de financiamiento de clientes moderado (depósitos de clientes menos préstamos de clientes) de EUR 15 mil millones al final de marzo del 2014. Nosotros consideramos como positivo el compromiso de la administración de reducir la dependencia del banco en el financiamiento mayorista a corto plazo altamente sensible a la confianza (de EUR 100 mil millones al final del 2013 a EUR 60-70 mil millones para finales del 2014 y EUR 60 mil millones para finales del 2016).

Las reservas de liquidez de SG se encuentran actualmente en un nivel en consonancia con sus pares. Al final de marzo del 2014, el fondo de liquidez de EUR 128 mil millones – formado por EUR 53 mil millones de depósitos del banco central y EUR 75 mil millones de activos líquidos de alta calidad (HQLA, *por sus siglas en inglés*), financiamiento a corto plazo de EUR 118 mil millones. Un monto adicional de EUR 32 mil millones de activos son elegibles por el banco central a diferencia de los valores en efectivo y comercializables. SG anunció un LCR > 100% al final de marzo del 2014 sin proporcionar la cifra exacta y tiene como objetivo un LCR > 100% durante el periodo del plan. La empresa no proporcionó un objetivo para el Coeficiente de Financiación Estable Neta (NSFR *por sus siglas en inglés*) (no divulgado al final del 2013).

LOS NIVELES DEL CAPITAL Y APALANCAMIENTO ESTÁN EN CONCORDANCIA CON SUS PARES GLOBALES

Después de las mejoras materiales en trimestres recientes, las posiciones del capital y el apalancamiento de SG se encuentran ahora en concordancia con sus pares globales, proporcionando un buen grado de elasticidad bajo nuestros escenarios de estrés.

La proporción CET1 de Basilea 3 completamente cargada reportada fue de 10.1% al final de marzo del 2014. SG calcula una CET1 completamente cargada meta = 10% para el 2016, por debajo de algunos pares internacionales. La generación de un sólido capital operativo de EUR 13 mil millones por la empresa en el periodo 2014-16 será utilizada para financiar dividendos (EUR 5 mil millones, con un porcentaje de desembolso del 50%), hacer crecer los RWA (EUR 4 mil millones, con una Tasa de Crecimiento Compuesto Anual (CAGR, *por sus siglas en inglés*) del 4%) y un crecimiento posterior / adquisiciones pequeñas selectivas (EUR 4 mil millones de capital excedente disponible).

El apalancamiento de SG está en concordancia con los porcentajes de apalancamiento calculados divulgados por varios de los pares del banco y por arriba del requisito reglamentario del 3% a partir del 2018. SG reportó un porcentaje de apalancamiento de CRR de 3.6% al final de marzo del 2014, que incluye los híbridos Tier 1 protegidos y los instrumentos Tier 1 Adicionales (AT1) recién emitidos. Este porcentaje está por arriba del requisito reglamentario del 3% a partir de 2018 y cercano a la meta del 4% para el 2016. Calculamos un porcentaje de apalancamiento de 3.0% en base al capital CET1 únicamente. Aun cuando el porcentaje de apalancamiento no capture el contenido del riesgo de los activos, creemos que complementa los porcentajes basados en los activos ponderados por el riesgo (RWA, *por sus siglas en inglés*). La diferencia entre un apalancamiento sencillo y los porcentajes basados en RWA puede considerarse como una medida del riesgo para los titulares de bonos en el caso de que los pesos del riesgo existente no capturen por completo el grado de riesgo de los activos individuales.

LA RENTABILIDAD ESTÁ MEJORANDO PERO SIGUE SIENDO VOLÁTIL

Los resultados en el 2013 mostraron un mejoramiento en la rentabilidad: SG registró un ingreso neto de EUR 2.2 mil millones (EUR 0.8 mil millones en el 2012) debido a ingresos flexibles (un incremento anual del 6% excluyendo la revaluación de los pasivos financieros propios), gastos operativos estables, costo del riesgo estable (en 75 puntos básicos) y la ausencia de deterioros materiales en el crédito mercantil y las pérdidas de capital registradas en el 2012.

La banca minorista nacional registró una disminución moderada en los ingresos netos debido a un incremento en el costo del riesgo, mientras que la banca minorista internacional tuvo un impacto negativo por la presión en los márgenes. El financiamiento especializado y los seguros proporcionaron una contribución sostenida. Las grandes actividades de financiamiento corporativo registraron un crecimiento en los ingresos y las ganancias de los mercados de capital se estancaron –mejor que los pares- y se beneficiaron gracias a la exposición más alta que los pares de SG a los ingresos patrimoniales.

La capacidad de SG de absorber las pérdidas crediticias dentro del estado de resultados mejoró en el 2013 pero continuó siendo más limitada en comparación con sus pares nacionales más grandes. El costo del riesgo consumió 41% de los ingresos antes de provisiones, excluyendo el impacto de los bienes existentes, partidas no recurrentes y no económicas.

En el primer trimestre de 2014, SG registró un ingreso neto de EUR 315 millones, afectado en forma negativa por amortizaciones del crédito mercantil de EUR 525 millones en Rusia. Calculamos que el ingreso neto de SG ajustado para amortizaciones del crédito mercantil y ajustes en el valor de la deuda fue de EUR 944 millones en el mismo período con un Retorno Sobre el Capital (ROE, *por sus siglas en inglés*) de aproximadamente el 7%, en línea con gran medida con sus pares europeos, y un Retorno Sobre los Activos Ponderados por el Riesgo (RoRWA, *por sus siglas en inglés*) de 1.1% (cálculo de Moody's).

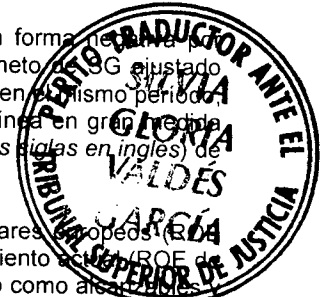
El plan para el 2014-16 de SG se enfoca en un nivel de rentabilidad en concordancia con sus pares europeos (ROE = 10% en el 2016). Sin embargo, este nivel de rentabilidad es alto cuando se compara con el rendimiento actual (ROE de 4.4% en el 2013). Consideramos las hipótesis sobre el crecimiento en los ingresos a nivel del grupo como altas y en concordancia con los objetivos fijados por sus pares europeos: la empresa tiene como meta una Tasa de Crecimiento Compuesto Anual de los ingresos del 3% en el 2014-16 y un incremento en el costo operativo del 1% anual; ahorros en los costos acumulados de EUR 1.45 mil millones como meta para finales del 2015 equivalentes a aproximadamente el 9% de la base del costo del 2012, inferior al de sus pares.

SE ESPERA QUE LA CALIDAD DE LOS ACTIVOS EN LAS CARTERAS DE PRÉSTAMOS NACIONALES SE ESTABILICE, Y SE DETERIORE EN RUSIA, EN LOS PRÓXIMOS TRIMESTRES

Esperamos que la calidad de los créditos de la cartera de préstamos minoristas nacionales -que representa alrededor de la mitad de la cartera de préstamos del grupo- se estabilice en los próximos trimestres, sin embargo, esperamos que la calidad de los créditos de las carteras de préstamos de Europa Oriental y Rusia se deteriore ligeramente debido a las tendencias macroeconómicas débiles.

Los altos niveles de préstamos dudosos caracterizan la calidad de activos de SG, a pesar de que se deben parcialmente a prácticas de renegociación prolongada en común con otros bancos franceses, y que son parcialmente mitigados por la garantía y las provisiones. Al final de marzo del 2014, los préstamos con deterioro fueron de EUR 24.9 mil millones, equivalente a 6.0% de los préstamos brutos de clientes, estable en comparación con el final del 2013. El porcentaje de cobertura fue de 84%, incluyendo la garantía y las provisiones basadas en la cartera.

Las exposiciones de bonos soberanos netos de la cartera bancaria y de comercialización de SG a los países europeos periféricos fueron insignificantes al final de marzo del 2014: las exposiciones soberanas a Italia se incrementaron en el trimestre en EUR 600 millones a EUR 2.9 mil millones, mientras que la exposición a España disminuyó en EUR 200 millones a EUR 1.7 mil millones en el mismo período.



NOTAS SOBRE LOS DATOS

A menos que se indique de otro modo, los datos en este reporte provienen de reportes de la compañía y de nuestros Criterios de Medición Financiera Bancaria. Todas las cifras se basan en nuestro propio plan de cuenta, y se ajustan para propósitos analíticos. Favor de consultar los documentos titulados "Moody's Approach to Global Standard Adjustments in the Analysis of the Financial Statements of Banks, Securities Firms and Finance Companies" ("Enfoque de Moody's a los Ajustes Estándares Globales en el Análisis de los Estados Financieros de Bancos, Empresas de Valores y Compañías Financieras") y "Frequently Asked Questions: Moody's Approach to Global Standard Adjustments in the Analysis of the Financial Statements of Banks, Securities Firms and Finance Companies" ("Preguntas Planteadas con Frecuencia: Enfoque de Moody's a los Ajustes Estándares Globales en el Análisis de los Estados Financieros de Bancos, Empresas de Valores y Compañías Financieras"), ambos publicados el 19 de julio de 2012.

Calificación Global de Depósitos en Moneda Local (Análisis Predeterminado Conjunto)

Francia es considerada como un país de gran apoyo y SG tiene una función importante como intermediario francés, que es integral para el sistema bancario.

Bajo nuestra metodología del Análisis Predeterminado Conjunto (JDA, *por sus siglas en inglés*), creemos que existe una probabilidad muy alta de que el gobierno francés ofrezca un soporte sistémico a SG, en caso de ser necesario. Esto da como resultado un ascenso de tres niveles de la BCA baa2 llevando de esta manera las calificaciones de depósitos y deudas a A2/Prime-1.

Consideraciones de la Asignación de Niveles

Los instrumentos de deuda subordinados fechados de SG están calificados como Baa3 y sus calificaciones de la deuda subordinada junior son de Ba1. Los instrumentos subordinados fechados están calificados actualmente un nivel por debajo de la BCA, mientras que los instrumentos subordinados junior están calificados dos o tres niveles por debajo de la BCA, dependiendo de sus características. En nuestro punto de vista, el soporte del gobierno en varios países europeos, incluyendo Francia, ya no es lo suficientemente predecible o confiable para garantizar la incorporación de un ascenso impulsado por el soporte del gobierno dentro de las calificaciones de la deuda subordinada. Para más detalles, favor de consultar el documento de la metodología de calificación "Global Banks" ("Bancos Globales") publicado el 31 de mayo de 2013.

Los valores Tier 1 de SG están calificados como Ba2 (híbridos). Los valores Tier 1 Adicionales (AT1) súper subordinados no fechados de SG están calificados como Ba3 (híbridos). Las calificaciones reflejan las características de los instrumentos, que conducen a una calificación tres niveles por debajo de la BCA de SG.

Calificación de Depósitos en Moneda Extranjera

Las calificaciones de los depósitos en moneda extranjera de SG son A2/Prime-1 con una perspectiva negativa.

Calificación de Deudas en Moneda Extranjera

Las calificaciones de la deuda en moneda extranjera de SG son A2/Prime-1 con una perspectiva negativa.



ACERCA DE LAS CALIFICACIONES BANCARIAS DE MOODY'S

Calificaciones de Solidez Financiera Bancaria

Las Calificaciones de Solidez Financiera Bancaria (BFSRs, *por sus siglas en inglés*) de Moody's representan la opinión de Moody's de la seguridad y solidez intrínseca de un banco y, de esta manera, excluyen ciertos riesgos de crédito externo y elementos de soporte crediticio que son contemplados por las Calificaciones de Depósitos Bancarios de Moody's. Las Calificaciones de Solidez Financiera Bancaria no toman en cuenta la probabilidad de que el banco reciba este soporte externo, ni tampoco se enfocan en los riesgos resultantes de las acciones soberanas que pudieran interferir con la capacidad de un banco de respetar sus obligaciones de divisas nacionales o extranjeras. Los factores considerados en la asignación de las Calificaciones de Solidez Financiera Bancaria incluyen elementos específicos de un banco como por ejemplo aspectos financieros fundamentales, valor de la franquicia, y diversificación del negocio y los activos. A pesar de que las Calificaciones de Solidez Financiera Bancaria excluyen los factores externos especificados con anterioridad, estas sí toman en cuenta otros factores de riesgo en el entorno operativo del banco, incluyendo la solidez y funcionamiento potencial de la economía, así como la estructura y relativa fragilidad del sistema financiero, y la calidad de la reglamentación y supervisión bancaria.

Calificación de Depósitos en Moneda Local Globales

Una calificación de los depósitos, como una opinión del riesgo de crédito relativo, incorpora la Calificación de Solidez Financiera Bancaria así como la opinión de Moody's de cualquier soporte externo. De manera específica, las Calificaciones de Depósitos Bancarios de Moody's son opiniones de la capacidad de un banco de liquidar puntualmente sus obligaciones de depósitos. De esta manera, las Calificaciones de Depósitos Bancarios de Moody's tienen el propósito de incorporar estos aspectos del riesgo de crédito relevantes para el cumplimiento de pagos potenciales de los bancos calificados con respecto a las obligaciones de depósitos, e incluyen: la solidez financiera intrínseca, el riesgo de transferencia soberano (en el caso de calificaciones de depósitos en moneda extranjera) y elementos de soporte externos tanto implícitos como explícitos. Las Calificaciones de Depósitos Bancarios de Moody's no toman en cuenta el beneficio de los esquemas de seguro de los depósitos que realizan pagos a los depositantes, sin embargo, sí reconocen el soporte potencial de esquemas que pueden proporcionar asistencia a los bancos de manera directa. De acuerdo con la metodología del Análisis Predeterminado Conjunto (JDA, *por sus siglas en inglés*) de Moody's, la calificación de depósitos en moneda local globales de un banco es determinada por la incorporación de elementos externos de soporte dentro de la Evaluación de Riesgos Inicial del Banco. Al calcular la calificación de la moneda local global para un banco, la metodología del JDA también incluye la calificación del proveedor de soporte, en forma del valor tope de los depósitos en moneda local para un país, la evaluación de Moody's de la probabilidad de obtener soporte del gobierno para el banco en caso de que ocurra una situación de estrés, y el grado de dependencia entre la calificación del emisor y el LCDC.

Calificaciones de Escala Nacional

Las calificaciones de escala nacional están destinadas principalmente para ser utilizadas por los inversionistas nacionales y no pueden compararse con las calificaciones aplicables a nivel global de Moody's, más bien, se enfocan en el riesgo de crédito relativo dentro de un país dado. Una calificación de Aaa en la Escala Nacional de Moody's indica un emisor o emisión con la capacidad crediticia más fuerte y la probabilidad más baja de pérdida crediticia en relación a otros emisores nacionales. Por lo tanto, las Calificaciones de Escala Nacional clasifican a los emisores nacionales en relación uno con otro y no en relación a riesgos predeterminados absolutos. Las calificaciones nacionales aíslan los riesgos sistémicos, éstas no se enfocan en la expectativa de pérdidas asociada con eventos sistémicos que pudieran afectar a todos los emisores, incluso aquellos que reciban las calificaciones más altas en la Escala Nacional.

Calificación de Depósitos en Moneda Extranjera

Las calificaciones de Moody's para obligaciones bancarias en moneda extranjera se derivan de la calificación de la moneda local del banco para la misma clase de obligación. La puesta en práctica del JDA para los bancos puede conducir a calificaciones altas de la moneda local para ciertos bancos, lo que también produciría calificaciones altas de la moneda extranjera. Sin embargo, debe recordarse que las calificaciones de los depósitos en moneda extranjera están en todos los casos restringidas por el valor tope del país para los depósitos bancarios en moneda extranjera. Esto puede dar como resultado la asignación de una calificación diferente, y por lo general inferior, para los depósitos en moneda extranjera en relación a la calificación del banco para las obligaciones en moneda local.



Calificación de Deudas en Moneda Extranjera

Las calificaciones de la deuda en moneda extranjera se derivan de la calificación de la deuda en moneda local del banco. En una forma similar a las calificaciones de depósitos en moneda extranjera, las obligaciones de deuda en moneda extranjera también pueden estar restringidas por el valor tope del país para los bonos y pagarés en moneda extranjera, sin embargo, en algunos casos, las calificaciones de las obligaciones de deuda en moneda extranjera pueden permitir traspasar el valor tope de la moneda extranjera. Se toma en consideración una mezcla particular de factores de la calificación con la finalidad de evaluar si la calificación de un bono en moneda extranjera traspasa el valor tope del país. Éstos incluyen la calificación de la moneda local global del emisor, la calificación de bonos del gobierno en moneda extranjera, el valor tope del país para los bonos y la elegibilidad de la deuda para traspasar ese valor tope.

Factores de la Calificación

Societe Generale

Factores de la Calificación [1]	A	B	C	D	E	Puntuación Total	Tendencia
Factores Cualitativos (50%)						C	
Factor: Valor de la Franquicia						C	
Participación del Mercado y Sustentabilidad			x				
Diversificación Geográfica			x				
Estabilidad de las Ganancias			x				
Diversificación de las Ganancias [2]							
Factor: Posicionamiento del Riesgo						D	
Gestión Corporativa [2]				x			
- Propiedad y Complejidad Organizacional				x			
- Riesgo Humano Clave							
- Riesgos de Informantes Internos y Partes Relacionadas							
Controles y Manejo de Riesgos				x			
- Manejo de Riesgos				x			
- Controles							
Transparencia en la Elaboración de Reportes Financieros			x				
- Comparabilidad Global	x		x				
- Frecuencia y Puntualidad			x				
- Calidad de la Información Financiera			x				
Concentración del Riesgo de Crédito	--	--	--	--	--		
Concentración del Prestatario	--	--	--	--	--		
- Concentración de la Industria	--	--	--	--	--		
Manejo de la Liquidez					x		
Apetito de Riesgo del Mercado	x						
Factor: Entorno Operativo						B-	En debilitamiento
Estabilidad Económica			x				
Integridad y Corrupción		x					
Sistema Legal		x					



Factores Financieros (50%)						C-	
Factor: Rentabilidad						D+	
PPI % RWA Promedio (Basilea II)			2.40%				
Ingresos Netos % RWA Promedio (Basilea II)				0.86%			
Factor: Liquidez						D	
(Fondos del Mercado - Activos Liquidos) % Total de Activos		-7.82%					
Manejo de la Liquidez					x		
Factor: Conveniencia del Capital						A	
Proporción Tier 1 (%) (Basilea II)	12.20%						
Capital Ordinario Tangible % RWA (Basilea II)	13.49%						
Factor: Eficiencia						D	
Relación de Costo / Ingreso				67.42%			
Factor: Calidad de los Activos						D	
Préstamos Problemáticos % Préstamos Brutos				7.78%			
Préstamos Problemáticos % (Capital + LLR)				40.09%			
Puntuación del Factor Financiero Combinada Más Baja (15%)						D	
Anulación de la Insolvencia Económica						Neutral	
Puntuación BFSR Total						C-	
Puntuación BCA Total						baa1/baa2	
BFSR Asignada						C-	
BCA Asignada						baa2	

- [1] – Cuando aparecen guiones para un factor particular (o subfactor), la puntuación se basa en información no pública.
[2] – Una puntuación en blanco bajo Diversificación de Ganancias o Gestión Corporativa indica que el riesgo es neutral.



MOODY'S
INVESTORS SERVICE

© 2014 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y sus licenciantes y afiliadas (de manera colectiva, "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") Y SUS AFILIADAS SON LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S SOBRE EL RIESGO DE CRÉDITO A FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O TÍTULOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y PUBLICACIONES DE LA INVESTIGACIÓN PUBLICADAS POR MOODY'S ("PUBLICACIÓN DE MOODY'S") PUEDEN INCLUIR LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S SOBRE EL RIESGO DE CRÉDITO A FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS DE CRÉDITO, O TÍTULOS DE DEUDA O SIMILARES A DEUDA. MOODY'S DEFINE EL RIESGO DE CRÉDITO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES O FINANCIERAS A MEDIDA QUE LLEGAN A SU VENCIMIENTO, Y CUALQUIER PÉRDIDA FINANCIERA CALCULADA EN EL CASO DE UN INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO NO ABORDAN NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DEL VALOR DEL MERCADO, O VOLATILIDAD DE LOS PRECIOS. LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S TAMBIÉN PUEDEN INCLUIR CÁLCULOS BASADOS EN UN MODELO CUANTITATIVO 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 NI PROPORCIONAN ASESORÍA DE INVERSIONES O FINANCIERA, Y LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON Y NO PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES PARTICULARES. NI LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO NI LAS

PUBLICACIONES DE MOODY'S PRESENTAN COMENTARIOS SOBRE LA CONVENIENCIA DE UNA INVERSIÓN PARA CUALQUIER INVERSIONISTA EN PARTICULAR. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES DE CRÉDITO Y PUBLICA LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S CON LA EXPECTATIVA Y ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA, CON EL DEBIDO CUIDADO, REALIZARÁ SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DE CADA VALOR QUE ESTÉ BAJO CONSIDERACIÓN PARA SU COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO TIENEN EL PROPÓSITO DE SER UTILIZADAS POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS CONSIDERAR LAS CALIFICACIONES DE CRÉDITO DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL REALIZAR CUALQUIER DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN EL CASO DE TENER DUDAS, DEBE CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE ESTÁ PROTEGIDA POR LA LEY, INCLUYENDO PERO SIN LIMITARSE A, LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR, Y NINGUNA INFORMACIÓN MENCIONADA PODRÁ SER COPIADA O DE OTRO MODO REPRODUCIDA, REAPROVECHADA, TRANSMITIDA POSTERIORMENTE, TRANSFERIDA, DIVULGADA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, O ALMACENADA PARA SU USO SUBSECUENTE PARA CUALQUIER PROPÓSITO MENCIONADO, DE MANERA TOTAL O PARCIAL, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO DE CUALQUIER TIPO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO POR ESCRITO DE MOODY'S.

Toda la información contenida en el presente es obtenida por MOODY'S de fuentes que se cree son precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de errores humanos o mecánicos así como otros factores, toda la información contenida en el presente se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias de tal manera que la información que utiliza al asignar una calificación de crédito sea de suficiente calidad y de fuentes que MOODY'S considera confiables incluyendo, cuando proceda, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, MOODY'S no es auditor y no puede en cada caso verificar de manera independiente o validar la información recibida en el proceso de la calificación o en la preparación de las Publicaciones de Moody's.

Al grado permitido por la ley, MOODY'S y sus directores, funcionarios, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores renuncian a la responsabilidad ante cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental de cualquier tipo resultante de o en relación a la información contenida en el presente, o el uso de, o incapacidad de uso de cualquier información mencionada, aun cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores sea notificado con anticipación de la posibilidad de estas pérdidas o daños, incluyendo pero sin limitarse a: (a) cualquier pérdida de utilidades reales o potenciales o (b) cualquier pérdida o daño resultante cuando el instrumento financiero relevante no sea el tema de una calificación de crédito particular asignada por MOODY'S.

Al grado permitido por la ley, MOODY'S y sus directores, funcionarios, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores renuncian a la responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causado a cualquier persona o entidad, incluyendo pero sin limitarse a, por cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, mala conducta intencional o cualquier otro tipo de responsabilidad que, para evitar dudas, no pueda ser excluida por ley) por parte de, o cualquier contingencia dentro o fuera del control de MOODY'S o cualquiera de sus directores, funcionarios, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, resultantes de o en relación a la información contenida en el presente o el uso de o incapacidad de uso de cualquier información mencionada.

MOODY'S NO PROPORCIONA NI REALIZA DE NINGUNA FORMA O MANERA NINGUNA GARANTÍA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, PUNTUALIDAD, INTEGRIDAD, COMPLETUDIN, O CONVENIENCIA PARA CUALQUIER PROPÓSITO EN PARTICULAR DE CUALQUIER CALIFICACIÓN O INFORMACIÓN MENCIONADAS.



MIS, una agencia de calificación de crédito de propiedad absoluta, subsidiaria de Moody's Corporation ("MCO"), declara por medio del presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluyendo bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y documentos comerciales) y acciones preferentes calificadas por MIS han acordado, antes de la asignación de cualquier calificación, pagar a MIS por los servicios de valuación y calificación proporcionados con cuotas en un rango de \$1,500 a aproximadamente \$2,500,000. MCO y MIS también mantienen políticas y procedimientos para manejar la independencia de las calificaciones y procesos de calificación de MIS. La información con respecto a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre los directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen calificaciones de MIS y también han reportado públicamente ante la Comisión de Valores y Bolsa (SEC, *por sus siglas en inglés*) un interés de propiedad en MCO de más de 5%, se publica anualmente en www.moody.com bajo el título "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy" ("Relaciones de Accionistas — Gestión Corporativa — Política de Afiliación de Directores y Accionistas").

Para Australia únicamente: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza en conformidad con la Licencia de Servicios Financieros de Australia de la afiliada de MOODY'S, 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 sea aplicable). Este documento tiene el propósito de ser proporcionado únicamente a "clientes mayoristas" dentro del significado de la sección 761G de la Ley de Compañías de 2001. Al continuar teniendo acceso a este documento desde el interior de Australia, usted declara a MOODY'S que usted es, o está accediendo al documento como un representante de, un "cliente mayorista" y que ni usted ni la entidad que usted representa divulgará de manera directa o indirecta este documento o sus contenidos a "clientes minoristas" dentro del significado de la sección 761G de la Ley de Compañías de 2001. La calificación de crédito de MOODY'S es una opinión con respecto a la capacidad crediticia de un título de deuda del emisor, no en los valores del capital del emisor o cualquier forma de valor que esté disponible para clientes minoristas. Sería peligroso para los "clientes minoristas" tomar cualquier decisión de inversión basada en la calificación de crédito de MOODY'S. En el caso de tener dudas, debe contactar a su asesor financiero u otro asesor profesional.



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.,

22 OCT 2014

SILVIA GLORIA VALDÉS GARCÍA



Fitch Revises Societe Generale's Outlook to Negative on Support Expectations; Affirms at 'A'

Ratings Endorsement Policy
26 Mar 2014 3:08 PM (EDT)

Fitch Ratings-Paris/London-26 March 2014: Fitch Ratings has revised Societe Generale's (SG) Outlook to Negative from Stable and affirmed its Long-term Issuer Default Rating (IDR) at 'A' and Short-term IDR at 'F1'. At the same time, the agency has affirmed the Viability Rating (VR) at 'a-', Support Rating Floor (SRF) at 'A' and Support Rating (SR) at '1'. A full list of rating actions is provided at the end of this rating action commentary.

The revision of the Outlook on SG's support-driven Long-term IDR to Negative reflects Fitch's expectation that the probability of support from the state, if needed, is likely to decline during the next one to two years.

The rating actions have been taken in conjunction with a review of support for banks globally and also as part of a periodic review of the global trading and universal banks (GTUBs), which comprise 12 large and globally active banking groups. Fitch's outlook for the sector is stable on balance. Earnings pressure in securities businesses and continued conduct and regulatory risks present in the GTUBs are offset by strengthened balance sheets as capitalisation and liquidity remain sound. Fitch forecasts stronger GDP growth in most major economies, which should contribute to a more balanced economic environment. However, the economy is likely to remain challenging in 2014 and we expect recovery in France to be slower than in other countries where the GTUBs are active.

KEY RATING DRIVERS- IDRS, SENIOR DEBT, SR AND SRF

SG's Long- and Short-term IDRs, Support Rating, Support Rating Floor and senior debt ratings reflect Fitch's expectation of support from the French state (AA+/Stable), if required, and the Long-term IDR is at its Support Rating Floor. This expectation is derived from SG's systemic importance in France, given its size, significant deposit market shares and provision of core credit and other key financial services to the French economy.

The Negative Outlook on SG's Long-term IDR reflects Fitch's view there is a clear intention ultimately to reduce implicit state support for financial institutions in the EU, as demonstrated by a series of legislative, regulatory and policy initiatives. We expect to see the EU's Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) voted through European parliament in the coming weeks and implemented into national legislation later in 2014 or in 1H15. We also expect progress towards the Single Resolution Mechanism (SRM) for eurozone banks in this time horizon. These two developments will, in Fitch's view, dilute the influence France has in deciding how French banks are resolved and increase the likelihood of senior debt losses in its banks if these fall foul of solvability assessments.

RATING SENSITIVITIES - IDRS, SENIOR DEBT, SR AND SRF

As SG's Long-term IDR is at its SRF, the sensitivities of its IDRs and senior debt ratings are predominantly the same as those for the SRF. The SR and SRF are sensitive to progress made in implementing the BRRD and the SRM. The directive requires 'bail in' of creditors by 2016 before an insolvent bank can be recapitalised with state funds. A functioning SRM and progress on making banks 'resolvable' without jeopardising the wider financial system are areas of focus for eurozone policymakers. Once these are operational they will become an overriding rating factor, as the likelihood of the bank's senior creditors receiving full support from the sovereign if ever required, despite its systemic importance, will diminish substantially.

Fitch expects that the BRRD will be enacted into EU legislation in the near term and progress made on establishing the SRM is looking close to being ready in the next one to two years. Therefore, Fitch expects to downgrade SG's Support Rating to '5' and revise down its SRF to 'No Floor'. The timing at this stage is likely to be some point in late 2014 or in 1H15.

A revision of the SRF to 'No Floor' would mean that SG's Long-term IDR would likely be downgraded to the level of its VR, which as it currently stands would mean a one notch downgrade to 'A-'. After this revision of the SRF, the Long-term IDR and the Outlook would be sensitive to the same factors that affect its VR.

A downgrade of the Long-term IDR would not necessarily lead to a downgrade of the Short-term IDR. We may affirm the Short-term IDR at 'F1' to reflect SG's improved liquidity and the bank's ability to access short-term central bank funding if needed.

KEY RATING DRIVERS - VR

SG's VR benefits from its solid and well-performing franchises in selected businesses, including French retail and commercial banking and its leading global franchise in equity derivatives. SG is also showing success in its eurobond activity and has established itself as a leading player in the euro corporate bond market, where it has natural synergies with its large French corporate customer base. A key positive driver for the VR is management's focus on strengthening its balance sheet in terms of both liquidity and capital, which have improved notably during the past two years and now look solid.

However, the VR factors in negative drivers, which include a high gross impaired loans ratio, high loan impairment charges and significant exposure to risk in CEE/Russia. Moreover, SG's franchises as a whole do not have the same breadth or global reach as enjoyed by most of SG's GTUB peers in their chosen areas. It is also not clear at this stage how successful SG will be in central and eastern Europe. In addition, earnings from its global markets business are inherently volatile, although this is partly offset by the balance of the bank's capital market business, which is roughly evenly split between fixed income and equities. Moreover, capital markets activities are less important to SG's business model than at many of its GTUB peers.

RATING SENSITIVITIES - VR

We see improvements in the bank's business model and earnings diversification, which if continued could lead to positive rating pressure on the VR. In particular, we would look for further improvement in SG's international retail banking business, which may be manifested in lower loan impairment charges and in the franchise becoming a stronger and less volatile pillar of the bank's profitability. In addition, we would look for capital and liquidity to remain at least at current levels and in line with similarly rated peers. If the VR is upgraded by one notch, the IDRs would no longer be driven by state support and the Outlook on the Long-term IDR would be revised to Stable.

Negative pressure on the VR could come if the bank adds to the fragmentation of its business mix and indicate a lack of strategic focus, for example by making a significant opportunistic acquisition that does not fit with any of its core businesses. In addition, significant erosion in asset quality, for example in CEE/Russia, or in capitalisation and liquidity would also be negative for the VR.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - SUBORDINATED DEBT AND OTHER HYBRID SECURITIES

Subordinated debt and other hybrid securities issued by SG and SG Capital Trust III are all notched down from SG's VR in accordance with Fitch's assessment of each instrument's respective non-performance and relative loss severity risk profiles, which vary considerably. The most recent issues of hybrid securities have been in the form of additional Tier 1 capital, which is rated five notches below the VR (two notches for loss severity, three notches for non-performance). The subordinated debt and other hybrid securities ratings are primarily sensitive to changes in SG's VR.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - SUBSIDIARIES AND AFFILIATED COMPANIES

The Long-and Short-term IDRs and Support Rating of SG's French subsidiaries Credit du Nord and Compagnie Generale de Location d'Equipements are based on an extremely high probability of support from SG if needed. Credit du Nord's and Compagnie Generale de Location d'Equipements' Long-and Short-term IDRs are equalised with those of SG and their Long-term IDR have the same Outlook as we view them as core subsidiaries given their importance to and integration with its parent.

The ratings of these subsidiaries are therefore sensitive to changes in SG's IDRs and could also be sensitive to changes in their strategic importance to the rest of the group.

Societe Generale Acceptance N.V., SG Option Europe and SG Structured Products Inc. are wholly owned financing subsidiaries of SG whose debt ratings are aligned with that of SG based on an extremely high probability of support if required. Their 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 Revised to Negative

Short-term IDR: affirmed at 'F1'

Viability Rating: affirmed at 'a-'

Support Rating: affirmed at '1'

Support Rating Floor: affirmed at 'A'

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 'BBB+'

Hybrid capital instruments: affirmed at 'BB+'

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'

Credit du Nord

Long-term IDR: affirmed at 'A'; Outlook Revised to Negative

Short-term IDR: affirmed at 'F1'

Support Rating: affirmed at '1'

Long-term debt: affirmed at 'A'

BMTN programme: affirmed at 'A'

EMTN programme: Long-term affirmed at 'A', Short-term affirmed at 'F1'

Certificates of deposits: affirmed at 'F1'

Viability Rating: unaffected

Compagnie Generale de Location d'Equipements

Long-term IDR: affirmed at 'A'; Outlook Revised to Negative

Short-term IDR: affirmed at 'F1'

Support Rating: affirmed at '1'

Contact:

Primary Analyst
Alain Branche
Senior Director
+33 (0) 1 44 29 91 41
Fitch France S.A.S
60 rue de Monceau,
75008 Paris

Secondary Analyst
Francois-Xavier Marchand
Associate Director
+33 1 44 29 91 46

Committee Chairperson
Gordon Scott
Managing Director
+44 20 3530 1075

Media Relations: Francoise Alos, Paris, Tel: +33 1 44 29 91 22, Email: francoise.alos@fitchratings.com; Hannah Huntly, London, Tel: +44 20 3530 1153, Email: hannah.huntly@fitchratings.com.

Additional information is available at www.fitchratings.com.

Applicable criteria, 'Global Financial Institutions Rating Criteria', dated 31 January 2014; and 'Securities Firms Criteria', dated 31 January 2014; are available at www.fitchratings.com.

Applicable Criteria and Related Research:

Global Financial Institutions Rating Criteria
Securities Firms Criteria

Additional Disclosure

Solicitation Status

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE '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 © 2014 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries.

Fitch Revisa la Perspectiva a Negativo de Societe Generale en Expectativas de Soporte; Afirma en 'A'

Política de Refrendo de Clasificaciones
26 de marzo de 2014 3:08 PM (EDT)

Fitch Ratings-Paris / Londres-26 de marzo de 2014: Fitch Ratings ha revisado las Perspectivas de Societe Generale (SG) de Estable a Negativa y afirmó su Clasificación de Incumplimiento de Emisor a Largo Plazo (IDR) en 'A' e IDR a Corto Plazo en 'F1'. Al mismo tiempo, la agencia confirmó la clasificación de viabilidad (VR) en 'A-', Clasificación de Soporte Piso (SRF) en 'A' y Clasificación de Soporte (SR) en "1". Una lista completa de las acciones de clasificación se presenta al final de este comentario de acción de clasificación.

La revisión de la Perspectiva de soporte creado por los IDR a largo plazo de SG a Negativa refleja la expectativa de Fitch de que la probabilidad de soporte del Estado, en caso de ser necesario, puede disminuir durante los próximos uno o dos años.

Las acciones de clasificación se han dado junto con una revisión de soporte a los bancos a nivel mundial y también como parte de un examen periódico del comercio mundial y los bancos universales (GTUBs), que comprenden 12 grandes grupos bancarios activos a nivel mundial. La perspectiva de Fitch para el sector es estable en balance. La presión de ganancias en las empresas de valores y la conducta continua así los como riesgos regulatorios presentes en los GTUBs que se compensan con los balances generales fortalecidos como capitalización y liquidez siguen siendo sólidos. Fitch prevé fuerte crecimiento del PIB en la mayoría de las principales economías, lo que debería contribuir a un entorno económico más equilibrado. Sin embargo, es probable que la economía siga siendo difícil en 2014 y se espera que la recuperación en Francia sea más lenta que en otros países donde los GTUBs están activos.

CONDUCTORES FUNDAMENTALES DE CLASIFICACIÓN- IDRS, DEUDA SENIOR, SR Y SRF

El IDR a largo y corto plazo de SG, la Clasificación de Soporte, Clasificación de Soporte Piso y las clasificaciones de deuda senior reflejan la expectativa de Fitch de soporte del Estado francés (AA + / Estable), si es necesario, y el IDR a largo plazo es como su Clasificación de Soporte Piso. Esta expectativa se deriva de la importancia sistémica de SG en Francia, dado su tamaño, cuotas de mercado de depósitos significativos y provisión de crédito básico y otros servicios financieros clave para la economía francesa.

La Perspectiva Negativa sobre IDR a largo plazo de SG refleja la opinión de Fitch de una clara intención en última instancia, de reducir la ayuda estatal implícita para las instituciones financieras de la UE, como lo demuestra una serie de iniciativas legislativas, reglamentarias y de política. Esperamos ver la Directiva de Resolución y Recuperación Bancaria (BRRD) de la UE votada en el Parlamento Europeo en las próximas semanas e implementada en la legislación nacional posteriormente en el 2014 o en 1H15. También esperamos avanzar hacia el Mecanismo de Resolución Individual (SRM) para los bancos de la eurozona en este horizonte temporal. Estos dos desarrollos, en opinión de Fitch, diluyen la influencia que Francia tiene para decidir cómo los bancos franceses se resuelven y aumenta la probabilidad de pérdidas de deuda senior en sus bancos si este otoño falla en las evaluaciones de solvencia.

SENSIBILIDADES DE CLASIFICACIÓN - IDRS, DEUDA SENIOR, SR Y SRF

Ya que el IDR a largo plazo de SG es como su SRF, las sensibilidades de sus IDRs y clasificaciones de deuda senior son en su mayoría los mismos que los de la SRF. La SR y SRF son sensibles a los progresos realizados en la aplicación del BRRD y el SRM. La Directiva exige "bail in" de los acreedores para el año 2016 ante un banco insolvente que puede recapitalizarse con fondos estatales. Un SRM funcional y el progreso en hacer bancos 'que resuelvan' sin poner en peligro el sistema financiero en general son áreas de interés para los responsables políticos de la eurozona. Una vez que estén en funcionamiento se convierten en un factor de clasificación de primer orden, como la probabilidad de que los acreedores senior del banco que recibe el soporte total de la soberana si alguna vez es necesario, a pesar de su importancia sistémica, disminuirán sustancialmente.

Fitch espera que la BRRD será promulgada en la legislación de la UE en el equipo cercano y los progresos realizados en el establecimiento de la SRM está buscando de cerca estar listo en los siguientes uno o dos años. Por lo tanto, Fitch espera bajar la Clasificación de Soporte de SG a "5" y revisar a la baja su SRF a 'No Piso'. El momento en esta etapa es probable que llegue a cualquier tiempo a finales de 2014 o en 1H15.

Una revisión de la SRF en 'No piso' significaría que el IDR a largo plazo de SG pueda bajarse al nivel de su VR, que es actualmente supondría una rebaja de un escalón a 'A-'. Después de esta revisión de la SRF, el IDR a largo plazo y la Perspectiva serán sensibles a los mismos factores que afectan su VR.

Una rebaja del IDR a largo plazo no necesariamente conduciría a una rebaja del IDR a corto plazo. Podemos afirmar el IDR a corto plazo en 'F1' para reflejar la mejora de la liquidez de SG y la capacidad del banco para acceder a la financiación del banco central a corto plazo si es necesario.



CONDUCTORES DE CLASIFICACIÓN CLAVE - VR

El VR de SG se beneficia de sus franquicias sólidas y un buen desempeño en las empresas seleccionadas, incluyendo la venta al por menor francesa y la banca comercial y su franquicia global líder en derivados de renta variable. SG también está mostrando el éxito en su actividad de eurobonos y se ha consolidado como una empresa líder en el mercado de bonos corporativos euro, donde cuenta con las sinergias naturales con su amplia base de clientes corporativos francés. Un conductor positivo clave para el VR es el enfoque de la gestión en el fortalecimiento de su balance en términos de liquidez y de capital, que han mejorado notablemente durante los últimos dos años y ahora se observa sólido.

Sin embargo, los factores de VR en conductores negativos, que incluyen una alta proporción de los préstamos deteriorados brutos, altos cargos por deterioro de préstamos y una exposición significativa al riesgo en CEE / Rusia. Por otra parte, las franquicias de SG en conjunto no tienen la misma amplitud o alcance global como se disfrutó por la mayoría de sus pares de GTUB de SG en sus áreas elegidas. Tampoco está claro a estas alturas de qué manera SG tendrá éxito en Europa Central y Oriental. Además, las ganancias de sus negocios de mercados globales son volátiles por naturaleza, aunque esto se compensa en parte por el equilibrio de mercado de capitales del banco, que está más o menos uniformemente dividido entre renta fija y renta variable. Por otra parte, las actividades de los mercados de capital son menos importantes para el modelo de negocios de SG que a muchos de sus pares GTUB.

SENSIBILIDAD DE CLASIFICACIÓN - VR

Vemos mejoras en el modelo de negocios y las ganancias de diversificación del banco, que si continúa, podría conducir a una presión positiva de clasificación en la VR. En particular, queremos buscar nuevas mejoras en el negocio de banca minorista internacional de SG, que pueda manifestarse en cargos por deterioro de préstamos más bajos y en la franquicia de convertirse en uno de los pilares más fuertes y menos volátil de la rentabilidad del banco. Además, buscaríamos el capital y la liquidez de permanecer por lo menos en los niveles actuales y en línea con sus pares con clasificaciones similares. Si el VR se actualiza en un escalón, los exámenes a fondo ya no serían impulsados por el soporte del Estado y la perspectiva en el IDR a largo plazo se revisarían a Estable.

La presión negativa sobre el VR podría venir si el banco se suma a la fragmentación de su mix de negocio e indica una falta de enfoque estratégico, por ejemplo, haciendo una adquisición oportunista importante que no encaja con ninguno de sus negocios principales. Además, la erosión significativa en la calidad de activos, por ejemplo, en CEE / Rusia, o en la capitalización y liquidez también sería negativo para el VR.

CONDUCTORES CLAVES DE CLASIFICACIÓN Y SENSIBILIDADES - DEUDA SUBORDINADA Y OTROS VALORES DE HÍBRIDOS

La deuda subordinada y otros instrumentos híbridos emitidos por SG y SG Capital Trust III están marcados abajo del VR de SG de acuerdo con la evaluación de Fitch de cada falta de rendimiento respectivo y perfiles de riesgo de severidad de pérdida relativa de cada instrumento, que varían considerablemente. Las emisiones más recientes de valores híbridos han sido en forma de capital adicional Tier 1, que está clasificado cinco marcas debajo de la VR (dos marcas de severidad de la pérdida, tres marcas en caso de incumplimiento). La deuda subordinada y otras clasificaciones de valores híbridos son principalmente sensibles a los cambios en VR de SG.

CONDUCTORES CLAVES DE CLASIFICACIÓN Y SENSIBILIDADES - SUBSIDIARIAS Y ASOCIADAS

Los IDRs de largo y corto plazo y el Soporte Clasificación de las subsidiarias francesas del SG Credit du Nord y la Compagnie Générale de Location d'Equipements se basan en una muy alta probabilidad de soporte de SG, si es necesario. El IDR de Compagnie Generale de Location d'Equipements a largo y corto plazo de Crédito du Nord se igualan con los de SG y su IDR a largo plazo tiene la misma Perspectiva como los vemos en subsidiarias principales dada su importancia y la integración con su matriz.

Las clasificaciones de estas subsidiarias son, por tanto, sensibles a los cambios en el IDR de SG y también podrían ser sensibles a los cambios en su importancia estratégica para el resto del grupo.

Societe Generale Acceptance N.V., SG Option Europe y SG Structured Products Inc. Son subsidiarias de financiamiento cien por ciento de propiedad absoluta vinculadas a SG cuyos índices de deuda están alineados con los de SG sobre la base de una muy alta probabilidad de soporte, si es necesario. Sus clasificaciones son sensibles a los mismos factores que podrían impulsar un cambio en el IDR de SG.

Las acciones de clasificación son las siguientes:

Societe Generale

IDR a largo plazo: afirmado en 'A'; Perspectiva Revisada a Negativo

IDR a corto plazo: afirmado en 'F1'

Clasificación de viabilidad: afirmado en 'a-'

Clasificación de Soporte: afirmado en '1'

Clasificación de Soporte Piso: afirmado en 'A'

Papel comercial: afirmado en 'F1'

Deuda a largo plazo: afirmado en 'A'

Deuda a corto plazo: afirmado en 'F1'

Valores vinculados a mercado: afirmado en 'Aemr'

Pagarés Tier 2 menores: afirmado en 'BBB+'

Instrumentos de Capital Híbrido: afirmado en 'BB+'

Capital Tier 1 Adicional: afirmado en 'BB'



Societe Generale Acceptance N.V.

Pagarés garantizados vinculados a mercado: afirmados en pagarés garantizados Senior 'Aemr': afirmados en 'A'

Pagarés garantizados a corto plazo: afirmados en 'F1'

SG Option Europe

Pagarés Senior: afirmados en 'A'/F1'

SG Structured Products Inc.

Pagarés Senior garantizados: afirmado en 'A'

Credit du Nord

IDR a largo plazo: afirmado en 'A'; Perspectiva Revisada a Negativo

IDR a corto plazo: afirmado en 'F1'

Clasificación de soporte: afirmado en '1'

Deuda a largo plazo: afirmado en 'A'

Programa BMTN: afirmado en 'A'

Programa EMTN: Largo plazo afirmado en 'A', Corto plazo afirmado en 'F1'

Certificados de depósitos: afirmado en 'F1'

Clasificación de viabilidad: sin afectación

Compagnie Generale de Location d'Equipements

IDR a largo plazo: afirmado en 'A'; Perspectiva Revisada a Negativo

IDR a corto plazo: afirmado en 'F1' Clasificación de soporte: afirmado en '1'

Contacto:

Analista Primario

Alain Branche

Director Senior

+33 (0) 1 44 29 91 41 Fitch France S.A.S 60 rue de Monceau, 75008 Paris

Analista Secundario

Francois-Xavier Marchand

Director Asociado

+33 1 44 29 91 46

Presidente del Comité Gordon Scott

Director de Administración

+44 20 3530 1075

Relaciones con los Medios: Francoise Alos, Paris, Tel: +33 1 44 29 91 22, Email: francoise.alos@fitchratings.com; Hannah Huntly, Londres, Tel: +44 20 3530 1153, Email: hannah.huntly@fitchratings.com.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com.

Criterio aplicable, 'Global Financial Institutions Rating Criteria', de fecha 31 de enero de 2014; y 'Securities Firms Criteria', de fecha 31 de enero de 2014; disponible en www.fitchratings.com.

Investigación Relacionada y Criterio Aplicable: Global Financial Institutions Rating Criteria Securities Firms Criteria

Divulgación Adicional Solicitud de Condición

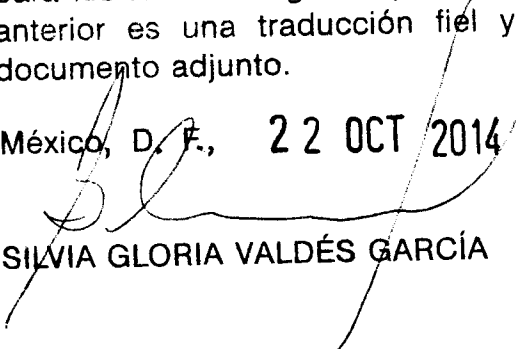
TODAS LAS CLASIFICACIONES DE CRÉDITO DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y RENUNCIAS. FAVOR DE LEER ESTAS LIMITACIONES Y RENUNCIAS SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE LAS CLASIFICACIONES Y LOS TÉRMINOS DE USO DE ESTAS CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN LA PÁGINA WEB PÚBLICA DE LA AGENCIA EN WWW.FITCHRATINGS.COM LAS CLASIFICACIONES PUBLICADAS, LOS CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. LAS PÓLIZAS DE FITCH DEL CÓDIGO DE CONDUCTA, CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, DISPOSITIVO DE SEGURIDAD FIREWALL DE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTRAS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS RELEVANTES TAMBIÉN ESTÁN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DEL CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO PERMITIDO A LA ENTIDAD CALIFICADA O SUS TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE ESTE SERVICIO PARA LAS CLASIFICACIONES EN LAS CUALES SE BASA EL ANALISTA PRINCIPAL EN UNA ENTIDAD REGISTRADA EN LA UNIÓN EUROPEA PUEDEN ENCONTRARSE EN LA PÁGINA DE RESUMEN DE LA ENTIDAD PARA ESTE EMISOR EN LA PÁGINA WEB DE FITCH.





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., 22 OCT 2014


SILVIA GLORIA VALDÉS GARCÍA

FITCH DOWNGRADES MAJOR FRENCH BANKS' RELATED ENTITIES

Fitch Ratings-Paris/London-17 July 2013: Fitch Ratings has downgraded several of BNP Paribas' (BNPP), Credit Agricole's (CA), Societe Generale's (SG), Groupe BPCE's (GBPCE) and CM11-CIC's related entities' Short-term ratings to 'F1' from 'F1+'. In addition, several CA's, SG's, and GBPCE's related entities' Long-term IDRs have been downgraded to 'A' from 'A+', while several BNPP's and CM11-CIC's related entities' Long-term IDRs have been affirmed at 'A+'. Fitch has affirmed Credit Immobilier de France Developpement's (CIFD) related entities' Long-term IDRs at 'A' and Short-term IDRs at 'F1'. A full list of ratings actions is at the end of this comment.

The rating actions follow the rating actions taken on the French major banks earlier today. The downgrade of certain ratings of the major banks means that Fitch considers their ability to support their subsidiaries has decreased. In the case of cooperative groups, the ratings of affiliated entities, whether they are part of the mutual support mechanisms or core subsidiaries, remain aligned with those of the group.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - BNPP SUBSIDIARY AND AFFILIATED COMPANY

The Long-and Short-term IDRs and Support Rating of BNPP's French subsidiary BNP Paribas Securities Services are based on an extremely high probability of support from BNPP if needed. BNP Paribas Securities Services' Long-and Short-term IDRs are equalised with those of BNPP as we view it as a core subsidiary given its strategic importance to and integration with its parent. The ratings of this subsidiary are therefore sensitive to changes in BNP Paribas's IDRs and could also be sensitive to changes in its strategic importance to the rest of the group. BNP Paribas Arbitrage Issuance BV, BNP Paribas US Medium-Term Notes Programme LLC and BNP Paribas Finance Inc are wholly owned financing subsidiaries of BNP Paribas whose debt ratings are aligned with those of BNP Paribas based on an extremely high probability of support if required. These ratings are sensitive to the same factors that might drive a change in BNPP's IDR.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - CA SUBSIDIARY AND AFFILIATED COMPANY

The Long-and Short-term IDRs and Support Rating of CA's largest subsidiary, Credit Agricole Corporate and Investment Bank are based on an extremely high probability of support from CA, and ultimately of the French state, if needed. The Long-and Short-term IDRs and Support Ratings of other subsidiaries - CA Consumer Finance, Credit Agricole Leasing & Factoring and Le Credit Lyonnais - are based on an extremely high probability of support from CA if needed. The Long-and Short-term IDRs of Credit Agricole Corporate and Investment Bank, CA Consumer Finance, Credit Agricole Leasing & Factoring and Le Credit Lyonnais are equalised with those of CA as we view them as core subsidiaries given their strategic importance to and integration with their parent. The Long- and Short-term IDRs and Support Rating of Union de Banques Arabes et Francaises are based on a high probability of support from CA. Its Long-term IDR is two notches below its parent's, which is a minority shareholder, because we view Union de Banques Arabes et Francaises as a strategically important subsidiary rather than a core subsidiary. All these ratings are sensitive to changes in CA's IDRs and changes in the subsidiaries' importance to the group.

Credit Agricole North America, Credit Agricole CIB Finance (Guernsey) and Credit Agricole CIB Financial Products (Guernsey) are wholly owned financing subsidiaries of Credit Agricole Corporate and Investment Bank. Their debt ratings are aligned with those of Credit Agricole Corporate and Investment Bank based on an extremely high probability of support if required. The ratings are sensitive to the same factors that might drive a change in Credit Agricole Corporate and Investment Bank's IDRs. Eurofactor is a wholly owned subsidiary of Credit Agricole Leasing & Factoring whose debt ratings are aligned with those of Credit Agricole Leasing & Factoring based on an extremely high probability of support if required. Its ratings are sensitive to the same factors

that might drive a change in Credit Agricole Leasing & Factoring's IDRs.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - SG SUBSIDIARY AND AFFILIATED

Societe Generale Acceptance N.V., SG Option Europe and SG Structured Products Inc. are wholly owned financing subsidiaries of SG whose debt ratings are aligned with those of SG based on an extremely high probability of support if required. The ratings are sensitive to the same factors that might drive a change in SG's IDR.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - GBPCE SUBSIDIARY AND AFFILIATED

Under the affiliation, BPCE S.A. is legally committed to maintain adequate liquidity and solvency for its subsidiaries. The affiliation with BPCE S.A. concerns over 100 entities, including the Banque Populaire and Caisse d'Epargne et de Prevoyance networks, which are also part of the cross-support mechanism, as well as the group's primary subsidiaries (Natixis, CFF, Banque Palatine and BPCE International Outre-Mer). The Long-and Short-term IDRs of Natixis, Credit Foncier de France and Banque Palatine are equalised with those of GBPCE as we view them as core subsidiaries given their affiliation to BPCE S.A. The affiliated subsidiaries' IDRs will therefore continue to move in tandem with those of GBPCE unless there is a change in the affiliation status, which Fitch views as extremely unlikely. For Natixis, given its large size compared to the group, the Long-and Short-term IDRs and Support Ratings are also based on an extremely high probability of ultimate support of the French state, if needed. Given Natixis's, Credit Foncier de France's and Banque Palatine's affiliation to and extremely strong integration within GBPCE, they have not been assigned a VR.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - CM11-CIC SUBSIDIARY AND AFFILIATED

The Long-and Short-term IDRs and Support Rating of CM11-CIC's French subsidiary CIC are based on an extremely high probability of support from CM11-CIC and ultimately of the French state, if needed. Given its strong integration with and high strategic importance to CM11-CIC, Credit Industriel et Commercial (CIC) is seen as a core subsidiary of CM11-CIC and its respective IDRs are aligned with those of CM11-CIC. CIC's ratings are therefore sensitive to any changes in CM11-CIC's ratings. CIC, which handles part of the group's retail banking business and acts as the group's corporate and investment banking subsidiary, has not been assigned a VR as it lacks the strategic autonomy to be meaningfully assessed on a standalone basis. Banque Europeenne du Credit Mutuel is a wholly owned subsidiary of Banque Federative du Credit Mutuel (BFCM, CM11-CIC's entity for controlling its subsidiaries) whose debt ratings are aligned with those of BFCM based on an extremely high probability of support if required. Its ratings are sensitive to the same factors that might drive a change in BFCM's IDRs.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - CIFD SUBSIDIARY AND AFFILIATED

The Long- and Short-term IDRs assigned to CIFD apply to the following entities that are part of the group, because of the cross-support mechanism in place between all group entities: nine regional financial subsidiaries (societes financieres regionales) and Banque Patrimoine et Immobilier and Societe pour L'Accession a la Propriete (SOFIAP). If any of the entities were sold or left CIFD's cross-support mechanism, Fitch would subsequently review its ratings, taking into account the entity's new ownership.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - DEBT GUARANTEED BY CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS

Natixis's long-term debt guaranteed by Caisse des Depots et Consignations has been downgraded to 'AA+' to reflect the downgrade of this institution to 'AA+'. Natixis's short-term debt guaranteed by Caisse des Depots et Consignations has been affirmed at 'F1+' in line with that of Caisse des Depots et Consignations. The ratings will continue to move in line with those of the guarantor.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - UNION FINANCE GRAINS GUARANTEED DEBT

UFG's French CP programme's Short-term rating is based on guarantees for issues under the programme by four banks (Credit Agricole Corporate and Investment Bank (A/F1), Le Credit Lyonnais (A/F1), Credit Cooperatif (A/F1) and Banque Europeenne du Credit Mutuel (A+/F1) and Fitch's view that the banks honour their guarantees if required. The Short-term ratings assigned to

the CP individually would move in tandem with the Short-term IDRs of the banks guaranteeing the CP.

KEY RATING DRIVERS AND SENSITIVITIES - SUBORDINATED DEBT AND OTHER HYBRID SECURITIES

Subordinated debt and other hybrid capital issued by subsidiaries are notched down from their parent banks' VR in accordance with Fitch's assessment of each instrument's respective non-performance and relative loss severity risk profiles, which vary considerably. Their ratings are primarily sensitive to any change in the parent banks' VRs.

The rating actions are as follows:

BNPP Subsidiaries and Affiliates

BNP Paribas Securities Services:

Long-term IDR: Long-term IDR: 'A+'; Stable Outlook; unaffected

Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Support Rating: affirmed at '1'

BNP Paribas Arbitrage Issuance BV

Guaranteed senior unsecured notes: 'A+'; unaffected

Debt issuance programme: 'A+'; unaffected

Short-term debt: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Market linked securities: 'A+emr'; unaffected

Market linked guaranteed securities: 'A+emr'; unaffected

BNP Paribas Finance Inc.

Commercial paper: downgraded to 'F1' from 'F1+'

BNP Paribas US Medium-Term Notes Programme LLC

EMTN programme: 'A+'; unaffected and Short-term downgraded to 'F1' from 'F1+'

Guaranteed senior notes: 'A+'; unaffected

Market linked securities: 'A+emr'; unaffected

Market linked guaranteed securities: 'A+emr'; unaffected

Subordinated debt: 'A'; unaffected

CA Subsidiaries and Affiliates

CA Preferred Funding Trust, CA Preferred Funding Trust II, CA Preferred Funding Trust III:

Preferred stock: 'BBB-'; unaffected

Credit Agricole North America:

Commercial paper: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Credit Agricole Corporate and Investment Bank:

Long-term IDR: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook

Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Support Rating affirmed at '1'

Senior debt: downgraded to 'A' from 'A+'

Senior debt: 'AAA(tha)'; unaffected

Market-linked securities: downgraded to 'Aemr' from 'A+emr'

Short-term debt: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Credit Agricole CIB Finance (Guernsey):

Senior debt: downgraded to 'A' from 'A+'

Market-linked guaranteed securities: downgraded to 'Aemr' from 'A+emr'

Guaranteed Notes: downgraded to 'A' from 'A+'

Short-term debt: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Credit Agricole CIB Financial Products (Guernsey):

Senior debt: downgraded to 'A' from 'A+'

Senior guaranteed securities: downgraded to 'A' from 'A+'
Market-linked guaranteed securities: downgraded to 'Aemr' from 'A+emr'
Short-term debt: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Credit Agricole Corporate and Investment Bank (South Africa Branch):
Long-term senior debt: Affirmed at 'AAA(zaf)'

CA Consumer Finance:
Long-term IDR: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook
Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'
Support Rating: affirmed at '1'
Senior debt: downgraded to 'A' from 'A+'
Short-term debt: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Credit Agricole Leasing & Factoring:
Long-term IDR: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook
Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'
Support Rating: affirmed at '1'

Eurofactor
Certificate of Deposit: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Le Credit Lyonnais (LCL):
Long-term IDR: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook
Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'
Viability Rating: 'a-' unaffected
Support Rating: affirmed at '1'
Certificates of Deposit: downgraded to 'F1' from 'F1+'
"Bons a Moyen Terme Negociables" (BMTN): downgraded to 'A' from 'A+'

Union de Banques Arabes et Francaises:
Long-term IDR: downgraded to 'BBB+' from 'A-'; Stable Outlook
Short-term IDR: downgraded to 'F2' from 'F1'
Viability Rating: 'bbb-' unaffected
Support Rating: downgraded to '2' from '1'
Certificates of Deposit: downgraded to 'F2' from 'F1'

SG Subsidiaries and Affiliates
Societe Generale Acceptance N.V.
Market-linked guaranteed notes: downgraded to 'Aemr' from 'A+emr'
EMTN programme: Long-term downgraded to 'A' from 'A+' and Short-term downgraded to 'F1' from 'F1+'
Senior long-term notes: downgraded to 'A' from 'A+'
Short-term notes: downgraded to 'F1' from 'F1+'
Senior guaranteed notes: downgraded to 'A' from 'A+'

SG Option Europe
EMTN programme: Long-term downgraded to 'A' from 'A+' and Short-term downgraded to 'F1' from 'F1+'

SG Capital Trust III
Preferred stock: 'BB+'; unaffected

SG Structured Products Inc
Senior unsecured notes: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook
Senior guaranteed notes: downgraded to 'A' from 'A+'

Credit du Nord
Long-term IDR: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook

Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'
Viability Rating: 'bbb+;' unaffected
Support Rating: affirmed at '1'
Long-term debt: downgraded to 'A' from 'A+'
BMTN programme: downgraded to 'A' from 'A+'
EMTN programme: Long-term downgraded to 'A' from 'A+' and Short-term downgraded to 'F1' from 'F1+'
Certificate of deposits: downgraded to 'F1' from 'F1+'

GBPCE Subsidiaries and Affiliates

Natixis:

Long-term IDR: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook
Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'
Support Rating: affirmed at '1'
Senior unsecured debt: downgraded to 'A' from 'A+'
Market linked notes: downgraded to 'Aemr' from 'A+emr'
Lower Tier 2: 'BBB+;' unaffected
Hybrid capital instruments: 'BB+;' unaffected
BMTN programme: downgraded to 'A' from 'A+'
EMTN programme: Long-term downgraded to 'A' from 'A+' and Short-term downgraded to 'F1' from 'F1+'
Debt issuance programme guaranteed by Caisse des Depots et Consignations (CDC): Long-term downgraded to 'AA+' from 'AAA' and Short-term affirmed at 'F1+'
Debt issuance programme guaranteed by BPCE S.A.: Long-term downgraded to 'A' from 'A+' and Short-term downgraded to 'F1' from 'F1+'
Senior unsecured debt guaranteed by Caisse des Depots et Consignations (CDC): downgraded to 'AA+' from 'AAA'
Certificate of deposit: downgraded to 'F1' from 'F1+'
Commercial paper: downgraded to 'F1' from 'F1+'

NBP Capital Trust I

Preferred stock: 'BB+;' unaffected

Credit Foncier de France

Long-term IDR: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook
Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'
Support Rating: affirmed at '1'
BMTN programme: downgraded to 'A' from 'A+'
EMTN programme: long-term downgraded to 'A' from 'A+' and short-term downgraded to 'F1' from 'F1+'
Senior unsecured debt: downgraded to 'A' from 'A+'
Certificate of deposits: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Banque Palatine

Long-term IDR: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook
Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'
Support Rating: affirmed at '1'
BMTN Programme: downgraded to 'A' from 'A+'
Certificate of Deposits: downgraded to 'F1' from 'F1+'

The following entities' Long-term IDRs have been downgraded from 'A+' to 'A' Stable Outlook and their Short-term IDRs have been downgraded to 'F1' from 'F1+':

Banque Populaire Atlantique
Banque Populaire Bourgogne, Franche-Comte
Banque Populaire Aquitaine Centre Atlantique
Banque Populaire Cote d'Azur
Banque Populaire d'Alsace
Banque Populaire de l'Ouest

Banque Populaire de Lorraine-Champagne
Banque Populaire des Alpes
Banque Populaire du Massif-Central
Banque Populaire du Nord
Banque Populaire du Sud
Banque Populaire Loire et Lyonnais
Banque Populaire Occitane
Banque Populaire Provencale et Corse
Banque Populaire Rives de Paris
Banque Populaire Val-de-France
BRED - Banque Populaire
CASDEN - Banque Populaire
Groupe Credit Cooperatif
Credit Maritime Mutuel
Caisse d'Epargne et de Prevoyance d'Alsace
Caisse d'Epargne Aquitaine Poitou Charentes
Caisse d'Epargne et de Prevoyance d'Auvergne et du Limousin
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Bourgogne Franche-Comte
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Bretagne-Pays de Loire
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Cote d'Azur
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Ile-de-France
Caisse d'Epargne et de Prevoyance du Languedoc Roussillon
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Loire-Centre
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Loire Drome Ardeche
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Lorraine Champagne-Ardenne
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Midi Pyrenees
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Nord France Europe
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Normandie
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Picardie
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Provence Alpes Corse
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Rhone Alpes

Credit Cooperatif:

Long-term IDR: downgraded to 'A' from 'A+'; Stable Outlook

Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'

BMTN Programme: downgraded to 'A' from 'A+'

Commercial paper: downgraded to 'F1' from 'F1+'

CM11-CIC Subsidiaries and Affiliates

Credit Industriel et Commercial

Long-term IDR: 'A+'; Stable Outlook; unaffected

Short-term IDR: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Support Rating: affirmed at '1'

Senior unsecured debt: 'A+'; unaffected

BMTN programme: 'A+'; unaffected

Certificates of deposit: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Banque Europeenne du Credit Mutuel

BMTN program : 'A+'; unaffected

CIFD Subsidiaries and Affiliates

The 'A' Long-term and 'F1' Short-term IDRs of the below entities have been affirmed:

Credit Immobilier de France Bretagne (CIFD group)

Credit Immobilier de France Centre-Ouest (CIFD group)

Credit Immobilier de France Ile-de-France (CIFD group)

Credit Immobilier de France Mediterranee (CIFD group)

Credit Immobilier de France Nord (Group CIFD)

Credit Immobilier de France Ouest (CIFD group)

Credit Immobilier de France Sud-Ouest (CIFD group)

Credit Immobilier de France R.A.A. (CIFD group)
Credit Immobilier de France Centre Est (CIFD group)
Societe Financiere pour L'Accession a La Propriete (CIFD group)
Banque Patrimoine et Immobilier (BPI) (CIFD group)

Union Finances Grains

Commercial paper guaranteed by Credit Agricole Corporate and Investment Bank: Downgraded to 'F1' from 'F1+'

Commercial paper guaranteed by Le Credit Lyonnais: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Commercial paper guaranteed by Credit Cooperatif: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Commercial paper guaranteed by Banque Europeenne du Credit Mutuel: downgraded to 'F1' from 'F1+'

Contact:

Primary Analyst (BNP Paribas Securities Services, Credit Agricole Corporate and Investment Bank, CA Consumer Finance, Credit Agricole Leasing & Factoring, Natixis, Credit Industriel et Commercial)

Alain Branche

Senior Director

+33 1 44 29 91 41

Fitch France S.A.S

60 rue de Monceau,

75008 Paris

Primary Analyst (Le Credit Lyonnais, Union de Banques Arabes et Francaises, Credit du Nord, Credit Foncier de France, Banque Palatine, Union Finances Grains)

Sonia Trabelsi

Director

+33 1 44 29 91 42

Fitch France S.A.S

60 rue de Monceau,

75008 Paris

Secondary Analyst (BNP Paribas Securities Services, Natixis, Union Finances Grains)

Francois-Xavier Marchand

Associate Director

+33 1 44 29 91 46

Secondary Analyst (CA Consumer Finance, Credit Agricole Leasing & Factoring, Le Credit Lyonnais, Credit du Nord, Credit Foncier de France, Banque Palatine, Credit Industriel et Commercial)

Solena Gloaguen

Director

+44 20 3530 1126

Secondary Analyst (Credit Agricole Corporate and Investment Bank)

Sonia Trabelsi

Director

+33 1 44 29 91 42

Secondary Analyst (Union de Banques Arabes et Francaises)

Keranka Dimitrova

Associate Director

+44 20 3530 1223

Committee Chairperson

Gordon Scott

Managing Director

Media Relations: Francoise Alos, Paris, Tel: +33 1 44 29 91 22, Email: francoise.alos@fitchratings.com; Hannah Huntly, London, Tel: +44 20 3530 1153, Email: hannah.huntly@fitchratings.com.

Additional information is available at www.fitchratings.com.

Applicable criteria, 'Global Financial Institutions Rating Criteria', dated 15 August 2012; Rating FI Subsidiaries and Holding Companies dated 10 August 2012; 'Rating Criteria for Banking Structures Backed by Mutual Support Mechanisms' dated 20 December 2012; 'Assessing and Rating Bank Subordinated and Hybrid Securities', dated 5 December 2012; 'Evaluating Corporate Governance', dated 12 December 2012 are available at www.fitchratings.com.

Applicable Criteria and Related Research:

Global Financial Institutions Rating Criteria

http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=686181

Rating FI Subsidiaries and Holding Companies

http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=679209

Rating Criteria for Banking Structures Backed by Mutual Support Mechanisms

http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=695715

Assessing and Rating Bank Subordinated and Hybrid Securities

http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=695542

Evaluating Corporate Governance

http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=694649

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE '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.

FitchRatings

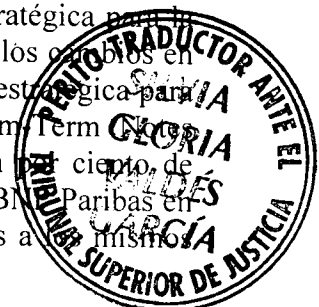
FITCH REBAJA CLASIFICACIÓN DE LAS ENTIDADES RELACIONADAS DE LOS PRINCIPALES BANCOS FRANCESES

Fitch Ratings-Paris / Londres, 17 de julio de 2013: Fitch Ratings ha bajado las clasificaciones a Corto Plazo a 'F1' de 'F1 +' a diversas entidades relacionadas de (BNPP) de BNP Paribas, Credit Agricole (CA), de Societe Generale (SG), Groupe BPCE (GBPCE). Además. Diversos IDR a Largo Plazo de entidades relacionadas de CA's, SG's, y GBPCE han sido rebajadas a 'A' de 'A +', mientras que diversos IDR a Largo Plazo de entidades relacionadas BNPPs y CM11-CIC's han sido afirmadas en 'A+'. Fitch ratificó IDR a Largo plazo de diversas entidades de Credit Immobilier de France Développement de (CIFD) en 'A' y el IDR en Corto plazo en 'F1'. Una lista completa de acciones de clasificación se encuentra al final de este comentario.

Las acciones de clasificación siguen las acciones de clasificación tomadas en los principales bancos franceses el día de hoy. La rebaja de ciertas clasificaciones de los principales bancos significa que Fitch considera que su capacidad para apoyar a sus subsidiarias ha disminuido. En el caso de los grupos cooperativos, las clasificaciones de las entidades afiliadas, si son parte de los mecanismos de apoyo mutuo o subsidiarias principales, permanecen alineadas con los del grupo.

CONDUCTORES CLAVES DE CLASIFICACIÓN Y SENSIBILIDADES - SUBSIDIARIA BNPP Y EMPRESA AFILIADA

Los IDRs de largo y corto plazo y la clasificación de soporte de la subsidiaria francesa de BNPP, Servicios de Valores BNP Paribas se basan en una muy alta probabilidad de apoyo de BNPP si es necesario. Los IDRs de largo y corto plazo de Servicios de Valores BNP Paribas se igualan con los de BNPP como nosotros lo vemos como una subsidiaria principal dada su importancia estratégica para la integración y con su matriz. La clasificación de esta subsidiaria es, por tanto, sensible a los cambios en la IDR de BNP Paribas y también podrían ser sensibles a los cambios en su importancia estratégica para el resto del grupo. BNP Paribas Arbitrage Emisión BV, BNP Paribas US Medium Term Notes Programme LLC y BNP Paribas Finance Inc son subsidiarias de financiamientos cien por ciento de propiedad vinculadas a BNP Paribas cuyos índices de deuda están alineados con los de BNP Paribas en base a una muy alta probabilidad de apoyo si es necesario. Estos valores son sensibles a los mismos factores que podrían impulsar un cambio en la IDR de BNPP.



CONDUCTORES CLAVE DE CLASIFICACIÓN Y SENSIBILIDADES - SUBSIDIARIA CA Y EMPRESA AFILIADA

Los IDRs de largo y corto plazo y la Clasificación de Soporte de la subsidiaria más grande de CA, Credit Agricole Corporate and Investment Bank se basan en una muy alta probabilidad de apoyo de CA, y en última instancia, del Estado francés, si es necesario. Los IDRs de largo y corto plazo y de Clasificaciones de Soporte de otras subsidiarias - CA Consumer Finance, Credit Agricole Leasing & Factoring y Le Credit Lyonnais - se basan en una muy alta probabilidad de soporte de CA, si es necesario. Los IDRs de largo y corto plazo de Credit Agricole Corporate and Investment Bank, CA Consumer Finance, Credit Agricole Leasing y Factoring y Le Credit Lyonnais se igualan con los de CA como los vemos como subsidiarias principales dada su importancia estratégica para la integración y con sus sociedades matrices. Los IDRs de largo y corto plazo y la Clasificación de Soporte de Union de

Banques Arabes et Francaises se basan en una alta probabilidad de apoyo de California su IDR a largo plazo es de dos niveles por debajo de su matriz, que es un accionista minoritario, debido a que consideramos Union de Banques Arabes et Françaises como una subsidiaria estratégicamente importante en lugar de una subsidiaria núcleo. Todas estas clasificaciones son sensibles a los cambios en IDRs y cambios en la importancia de las mismas al grupo de CA.

Credit Agricole North America, Credit Agricole CIB Finanzas (Guernsey) y Credit Agricole CIB Productos Financieros (Guernsey) son subsidiarias cien por ciento de propiedad de financiamiento de Credit Agricole Corporate and Investment Bank. Sus clasificaciones de deuda están alineadas con las de Credit Agricole Corporate and Investment Bank con base en una probabilidad muy alta de apoyo si es necesario. Las clasificaciones son sensibles a los mismos factores que podrían impulsar un cambio en Credit Agricole Corporate y el IDR de Investment Bank. Eurofactor es una subsidiaria cien por ciento propiedad de Credit Agricole Leasing & Factoring cuyas clasificaciones de deuda están alineadas con los de Credit Agricole Leasing & Factoring con base en una muy alta probabilidad de soporte si es necesario. Sus clasificaciones que son sensibles a los mismos factores que podrían impulsar un cambio en el IDR de Credit Agricole Leasing & Factoring.

CONDUCTORES CLAVES PARA LA EVALUACIÓN Y SENSIBILIDADES - SG SUBSIDIARIA Y AFILIADAS

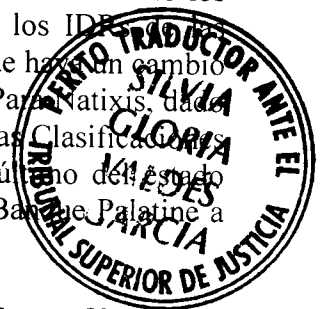
Societe Generale Aceptación NV, SG Option Europe y SG Structured Products Inc. Son subsidiarias financieras de propiedad absoluta vinculadas a SG cuyos índices de deuda están alineados con los de SG sobre la base de una muy alta probabilidad de apoyo si es requerido. Las clasificaciones son sensibles a los mismos factores que podrían impulsar un cambio en el IDR de SG.

CONDUCTORES FUNDAMENTALES DE CLASIFICACIÓN Y SENSIBILIDADES - SUBSIDIARIA Y AFILIADA GBPCE

Bajo la afiliación, BPCE SA está legalmente comprometido a mantener la liquidez y la solvencia suficiente para sus subsidiarias. La afiliación con BPCE S.A., involucra más de 100 entidades, incluyendo las redes del Banque Populaire y Caisse d'Epargne y Caisse d'Epargne et de Prevoyance, que también forman parte del mecanismo transversal de apoyo, así como las subsidiarias principales del grupo (Natixis, CFF, Banque Palatine y BPCE Internacional Outre-Mer). Los IDRs de largo y corto plazo de Natixis, Credit Foncier de France y Banque Palatine se igualan con los de GBPCE como los vemos como subsidiarias principales, dada su afiliación a BPCE SA, por lo tanto los IDRs de las subsidiarias afiliadas continuará moviéndose en tándem con los de GBPCE a menos que haya un cambio en el estado de afiliación, lo que Fitch considera como extremadamente improbable. Para Natixis, dada su gran tamaño en comparación con el grupo, los IDR a largo y corto plazo así como las Clasificaciones de Soporte también se basan en una probabilidad extremadamente alta de soporte último del Estado francés, si es necesario. Dada la afiliación de Natixis, Credit Foncier de France's y Banque Palatine a una integración muy fuerte dentro de GBPCE, no se les ha asignado un VR.

CONDUCTORES CLAVES PARA CLASIFICACIÓN Y SENSIBILIDADES - CM11-CIC SUBSIDIARIA Y AFILIADOS

Los IDRs de largo y corto plazo y la Clasificación de Soporte de la subsidiaria francesa de CM11-CIC CIC se basan en una muy alta probabilidad de apoyo de CM11-CIC y en última instancia, del Estado Francés, si es necesario. Dada su fuerte integración con y de alta importancia estratégica para CM11-CIC, Credit Industriel et Commercial (CIC) es visto como una subsidiaria núcleo de CM11-CIC y sus



respectivos exámenes a fondo están alineados con los de CM11-CIC. Las clasificaciones de CIC son, por tanto, sensibles a cualquier cambio en las clasificaciones de CM11-CIC. CIC, que maneja parte del negocio de banca minorista del grupo y actúa como subsidiaria de banca corporativa y de inversión del grupo, no se ha asignado un VR ya que carece de la autonomía estratégica de evaluarse de manera significativa sobre una base independiente. Banque Européenne du Credit Mutuel es una subsidiaria de propiedad total de Banque Federativa du Credit Mutuel (BFCM, entidad del CM11-CIC para el control de sus subsidiarias) cuyos índices de deuda están alineados con los de BFCM basado en una muy alta probabilidad de apoyo si es necesario. Sus clasificaciones son sensibles a los mismos factores que podrían impulsar un cambio en la clasificación IDR de BFCM.

CONDUCTORES CLAVE DE CLASIFICACIÓN Y SENSIBILIDAD - SUBSIDIARIA Y AFILIADA CIFD

Los IDRs de largo y corto plazo asignadas a CIFD se aplican a las siguientes entidades que forman parte del grupo, debido al mecanismo de soporte cruzado en su lugar entre todas las entidades del grupo: nueve subsidiarias financieras regionales (sociétés financières regionales) y Banque et Patrimoine Immobilier y Société pour l'adhésion a la Propriete (SOFIAP). Si alguna de las entidades que se vendieron o dejaron el mecanismo de soporte cruzado de CIFD, Fitch revisaría posteriormente sus clasificaciones, teniendo en cuenta la nueva propiedad de la entidad.

CONDUCTORES DE CLASIFICACIÓN CLAVE Y SENSIBILIDADES - DEUDA GARANTIZADA POR CAJA DE DEPÓSITOS Y CONSIGNACIONES

Deuda a largo plazo de Natixis garantizado por Caja de Depósitos y Consignaciones ha sido rebajada a 'AA +' para reflejar la rebaja de esta institución a 'AA +'. La deuda a corto plazo de Natixis garantizado por Caja de Depósitos y Consignaciones ha sido ratificada en 'F1+' en línea con la Caja de Depósitos y Consignaciones. Las votaciones continuarán moviéndose en línea con los del garante.

CONDUCTORES DE CLASIFICACIÓN CLAVE Y SENSIBILIDADES - DEUDA GARANTIZADA DE UNION FINANCE GRAIN

Clasificación a corto plazo del programa CP Francés de UFG se basa en las garantías de cuestiones en relación con el programa por cuatro bancos (Credit Agricole Corporate and Investment Bank (A / F1), Le Credit Lyonnais (A / F1), Credit Cooperatif (A/F1) y Banque Européenne du Credit Mutuel (A+/F1) y la opinión de Fitch de que los bancos cumplan con sus garantías, si es necesario. Las clasificaciones de corto plazo asignadas a la CP de forma individual se moverían en conjunto con los exámenes a fondo a corto plazo de los bancos que garantizan el CP.

CONDUCTORES DE CLASIFICACIÓN CLAVES Y SENSIBILIDADES - DEUDA SUBORDINADA Y OTROS VALORES DE HÍBRIDOS

La deuda subordinada y otros instrumentos híbridos de capital emitido por subsidiarias se marcan abajo de VR de sus bancos matrices de acuerdo con la evaluación de Fitch de falta de cumplimiento respectivo de cada instrumento y el riesgo relativo severidad de la pérdida perfiles de cada instrumento, que varían considerablemente. Sus clasificaciones son principalmente sensibles a cualquier cambio en el VR de los bancos matrices.

Las acciones de clasificación son las siguientes:

Subsidiarias y Afiliadas BNPP
Servicios de Valores BNP Paribas:



IDR a Largo Plazo: IDR a Largo Plazo: 'A+'; Perspectiva Estable; sin afectación
IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'
Clasificación de Soporte: afirmado en '1'

BNP Paribas Arbitrage Issuance BV

Pagarés garantizados senior no garantizados: 'A+'; sin afectación
Programa de emisión de deuda: 'A+'; sin afectación
Deuda a corto plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'
Valores vinculados a mercado: 'A+emr'; sin afectación
Valores garantizados vinculados a mercado: 'A+emr'; sin afectación

BNP Paribas Finance Inc.

Papel comercial: rebajado a 'F1' de 'F1+'

BNP Paribas US Medium-Term Notes Programme LLC

Programa EMTN: 'A+'; sin afectación y Corto-plazo rebajado a 'F1' de 'F1+'
Pagarés garantizados senior: 'A+'; sin afectación
Valores vinculados a mercado: 'A+emr'; sin afectación
Valores garantizados vinculados a mercado: 'A+emr'; sin afectación
Deuda subordinada: 'A'; sin afectación

CA Subsidiarias y Afiliadas

CA Preferred Funding Trust, CA Preferred Funding Trust II, CA Preferred Funding Trust III:
Capital preferente: 'BBB-'; sin afectación

Credit Agricole North America:

Papel comercial: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Credit Agricole Corporate and Investment Bank:

IDR a Largo Plazo: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable
IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'
Clasificación de Soporte afirmado en '1'
Deuda senior: rebajado a 'A' de 'A+'
Deuda senior: 'AAA(tha)'; sin afectación
Valores vinculados a mercado: rebajado a 'Aemr' de 'A+emr'
Deuda a corto plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Credit Agricole CIB Finance (Guernsey):

Deuda senior: rebajado a 'A' de 'A+'
Valores garantizados vinculados a mercado: rebajado a 'Aemr' de 'A+emr'
Pagarés Garantizados: rebajado a 'A' de 'A+'
Deuda a corto plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Credit Agricole CIB Financial Products (Guernsey):

Deuda senior: rebajado a 'A' de 'A+'
Valores garantizados senior: rebajado a 'A' de 'A+'
Valores garantizados vinculados a mercado: rebajado a 'Aemr' de 'A+emr'
Deuda a corto plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'



Credit Agricole Corporate and Investment Bank (Sucursal de Sudáfrica):
Deuda senior a largo plazo: Afirmado en 'AAA(zaf)'

CA Consumer Finance:

IDR a Largo Plazo: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable

IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Clasificación de Soporte: afirmado en '1'

Deuda senior: rebajado a 'A' de 'A+'

Deuda a corto plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Credit Agricole Leasing & Factoring:

IDR a Largo Plazo: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable

IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Clasificación de Soporte: afirmado en '1'

Eurofactor

Certificado de depósitos: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Le Credit Lyonnais (LCL):

IDR a Largo Plazo: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable

IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Clasificación de viabilidad: 'a-' sin afectación

Clasificación de Soporte: afirmado en '1'

Certificados de depósitos: rebajado a 'F1' de 'F1+'

"Bons a Moyen Terme Negociables" (BMTN): rebajado a 'A' de 'A+'

Union de Banques Arabes et Francaises:

IDR a Largo Plazo: rebajado a 'BBB+' de 'A-'; Perspectiva Estable

IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F2' de 'F1'

Clasificación de viabilidad: 'bbb-' sin afectación

Clasificación de Soporte: rebajado a '2' de '1'

Certificados de depósitos: rebajado a 'F2' de 'F1'



SG Subsidiarias y Afiliadas

Societe Generale Acceptance N.V.

Pagarés garantizados vinculados a mercado: rebajado a 'Aemr' de 'A+emr'

Programa EMTN: Largo plazo rebajado a 'A' de 'A+' y Corto Plazo rebajado a 'F1' de 'F1+'

Pagarés senior a largo plazo: rebajado a 'A' de 'A+'

Pagarés a corto plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Pagarés senior garantizados: rebajado a 'A' de 'A+'

SG Option Europe

Programa EMTN: Largo plazo rebajado a 'A' de 'A+' y Corto Plazo rebajado a 'F1' de 'F1+'

SG Capital Trust III

Capital preferente: 'BB+'; sin afectación

SG Structured Products Inc

Pagarés senior no garantizados: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable
Pagarés senior garantizados: rebajado a 'A' de 'A+'

Credit du Nord

IDR a Largo Plazo: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable
IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'
Clasificación de viabilidad: 'bbb+'; sin afectación
Clasificación de Soporte: afirmado en '1'
Deuda a largo plazo: rebajado a 'A' de 'A+'
Programa BMTN: rebajado a 'A' de 'A+'
Programa EMTN: Largo plazo rebajado a 'A' de 'A+' y Corto Plazo rebajado a 'F1' de 'F1+'
Certificado de depósitos: rebajado a 'F1' de 'F1+'

GBPCE Subsidiarias y Afiliadas

Natixis:

IDR a Largo Plazo: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable
IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'
Clasificación de Soporte: afirmado en '1'
Deuda Senior no garantizada: rebajado a 'A' de 'A+'
Pagarés vinculados a mercado: rebajado a 'Aemr' de 'A+emr'
Tier 2 menor: 'BBB+'; sin afectación
Instrumentos de capital híbrido: 'BB+'; sin afectación
Programa BMTN: rebajado a 'A' de 'A+'
Programa EMTN: Largo plazo rebajado a 'A' de 'A+' y Corto Plazo rebajado a 'F1' de 'F1+'
Programa de emisión de deuda garantizado por Caisse des Depots et Consignations (CDC): Largo plazo rebajado a 'AA+' de 'AAA' y Corto plazo afirmado en 'F1+'
Programa de emisión de deuda garantizado por BPCE S.A.: Largo plazo rebajado a 'A' de 'A+' y Corto plazo rebajado a 'F1' de 'F1+'
Deuda senior no garantizada por Caisse des Depots et Consignations (CDC): rebajado a 'AA+' de 'AAA'
Certificado de depósitos: rebajado a 'F1' de 'F1+'
Papel comercial: rebajado a 'F1' de 'F1+'

NBP Capital Trust I

Capital preferente: 'BB+'; sin afectación

Credit Foncier de France

IDR a Largo Plazo: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable
IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'
Clasificación de Soporte: afirmado en '1'
Programa BMTN: rebajado a 'A' de 'A+'
Programa EMTN: Largo plazo rebajado a 'A' de 'A+' y Corto Plazo rebajado a 'F1' de 'F1+'
Deuda senior no garantizada: rebajado a 'A' de 'A+'
Certificado de depósitos: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Banque Palatine



IDR a Largo Plazo: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable
IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'
Clasificación de Soporte: afirmado en 'I'
Programa BMTN: rebajado a 'A' de 'A+'
Certificado de depósitos: rebajado a 'F1' de 'F1+'

El IDR a Largo Plazo de las siguientes entidades ha sido rebajado de 'A+' a 'A' Perspectiva Estable y su IDR a Corto Plazo ha sido rebajado a 'F1' de 'F1+':

Banque Populaire Atlantique
Banque Populaire Bourgogne, Franche-Comte
Banque Populaire Aquitaine Centre Atlantique
Banque Populaire Cote d'Azur
Banque Populaire d'Alsace
Banque Populaire de l'Ouest
Banque Populaire de Lorraine-Champagne
Banque Populaire des Alpes
Banque Populaire du Massif-Central
Banque Populaire du Nord
Banque Populaire du Sud
Banque Populaire Loire et Lyonnais
Banque Populaire Occitane
Banque Populaire Provencale et Corse
Banque Populaire Rives de Paris
Banque Populaire Val-de-France
BRED - Banque Populaire
CASDEN - Banque Populaire
Groupe Credit Cooperatif
Credit Maritime Mutuel
Caisse d'Epargne et de Prevoyance d'Alsace
Caisse d'Epargne Aquitaine Poitou Charentes
Caisse d'Epargne et de Prevoyance d'Auvergne et du Limousin
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Bourgogne Franche-Comte
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Bretagne-Pays de Loire
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Cote d'Azur
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Ile-de-France
Caisse d'Epargne et de Prevoyance du Languedoc Roussillon
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Loire-Centre
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Loire Drome Ardeche
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Lorraine Champagne-Ardenne
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Midi Pyrenees
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Nord France Europe
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Normandie
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Picardie
Caisse d'Epargne et de Prevoyance Provence Alpes Corse
Caisse d'Epargne et de Prevoyance de Rhone Alpes

Credit Cooperatif:

IDR a Largo Plazo: rebajado a 'A' de 'A+'; Perspectiva Estable



IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+' Programa BMTN:
rebajado a 'A' de 'A+' Papel comercial: rebajado a 'F1' de 'F1+'

CM11-CIC Subsidiarias y Afiliadas

Credit Industriel et Commercial

IDR a Largo Plazo: 'A+'; Perspectiva Estable; sin afectación

IDR a Corto Plazo: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Clasificación de Soporte: afirmado en '1'

Deuda senior no garantizada: 'A+'; sin afectación

Programa BMTN: 'A+'; sin afectación

Certificados de depósitos: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Programa BMTN de Banque Europeenne du Credit
Mutuel 'A+'; sin afectación

CIFD Subsidiarias y Afiliadas

El 'A' a Largo Plazo y el IDR a Corto plazo 'F1' de las siguientes entidades han sido afirmados:

Credit Immobilier de France Bretagne (CIFD group)

Credit Immobilier de France Centre-Ouest (CIFD group)

Credit Immobilier de France Ile-de-France (CIFD group)

Credit Immobilier de France Mediterranee (CIFD group)

Credit Immobilier de France Nord (Group CIFD)

Credit Immobilier de France Ouest (CIFD group)

Credit Immobilier de France Sud-Ouest (CIFD group)

Credit Immobilier de France R.A.A. (CIFD group) Credit

Immobilier de France Centre Est (CIFD group)

Societe Financiere pour L'Accession a La Propriete (CIFD group)

Banque Patrimoine et Immobilier (BPI) (CIFD group)



Union Finances Grains

Papel comercial garantizado por Credit Agricole Corporate and Investment Bank: Rebajado a
'F1' de 'F1+'

Papel comercial garantizado por Le Credit Lyonnais: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Papel comercial garantizado por Credit Cooperatif: rebajado a 'F1' de 'F1+'

Papel comercial garantizado por Banque Europeenne du Credit Mutuel: rebajado a 'F1' de
'F1+'

Contacto:

Analista Primario (BNP Paribas Servicios de Valores, Credit Agricole Corporate and Investment
Bank, CA Consumer Finance, Credit Agricole Leasing & Factoring, Natixis, Credit Industriel et
Commercial)

Alain Brancheu

Director Senior

+33 1 44 29 91 41

Fitch France S.A.S

60 rue de Monceau,

75008 Paris

Analista Primario (Le Credit Lyonnais, Union de Banques Arabes et Francaises, Credit du Nord,

Credit Foncier de France, Banque Palatine, Union Finances Grains)
Sonia Trabelsi
Director
+33 1 44 29 91 42
Fitch France S.A.S
60 rue de Monceau,
75008 Paris

Analista Secundario (Servicios de Valores BNP Paribas, Natixis, Union Finances Grains)
Francois-Xavier Marchand
Director Asociado
+33 1 44 29 91 46

Analista Secundario (CA Consumer Finance, Credit Agricole Leasing & Factoring, Le Credit Lyonnais, Credit du Nord, Credit Foncier de France, Banque Palatine, Credit Industriel et Commercial)
Solena Gloaguen
Director
+44 20 3530 1126

Analista Secundario (Credit Agricole Corporate and Investment Bank)
Sonia Trabelsi
Director
+33 1 44 29 91 42

Analista Secundario (Union de Banques Arabes et Francaises)
Keranka Dimitrova
Director Asociado
+44 20 3530 1223

Presidente del Comité
Gordon Scott
Director de Administración
+44 20 3530 1075



Relaciones con los Medios: Francoise Alos, Paris, Tel: +33 1 44 29 91 22, Email: francoise.alos@fitchratings.com; Hannah Huntly, London, Tel: +44 20 3530 1153, Email: hannah.huntly@fitchratings.com.

Información Adicional disponible en www.fitchratings.com.

Criterio aplicable, 'Criterio de Clasificación de Instituciones Financieras Globales', de fecha 15 de agosto de 2012; Clasificación FI Subsidiarias y Compañías Tenedoras de fecha 10 de Agosto de 2012; 'Criterio de Clasificación para Estructuras Bancarias Respaldadas por Mecanismos de Soporte Mutuo de fecha 20 de diciembre de 2012; 'Valores Híbridos y Subordinados Bancarios de Clasificación y Evaluación', de fecha 5 de diciembre de 2012; 'Gobierno Corporativo de Evaluación', de fecha 12 de diciembre de 2012 disponible en www.fitchratings.com.

Criterio Aplicable e Investigación Relacionada:

Criterio de Clasificación de Instituciones Financieras Globales
http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=686181
Clasificación FI Subsidiarias y Compañías Tenedoras
http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=679209
Criterio de Clasificación para Estructuras Bancarias Respaldadas por Mecanismos de Soporte Mutuo
http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=695715
Evaluación y Clasificación de Valores Híbridos y Subordinados Bancarios
http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=695542
Gobierno Corporativo de Evaluación
http://www.fitchratings.com/creditdesk/reports/report_frame.cfm?rpt_id=694649

TODAS LAS CLASIFICACIONES DE CRÉDITO DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y RENUNCIAS. FAVOR DE LEER ESTAS LIMITACIONES Y RENUNCIAS SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE LAS CLASIFICACIONES Y LOS TÉRMINOS DE USO DE ESTAS CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN LA PÁGINA WEB PÚBLICA DE LA AGENCIA EN WWW.FITCHRATINGS.COM LAS CLASIFICACIONES PUBLICADAS, LOS CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. LAS PÓLIZAS DE FITCH DEL CÓDIGO DE CONDUCTA, CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, DISPOSITIVO DE SEGURIDAD FIREWALL DE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTRAS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS RELEVANTES TAMBIÉN ESTÁN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DEL CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO PERMITIDO A LA ENTIDAD CALIFICADA O SUS TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE ESTE SERVICIO PARA LAS CLASIFICACIONES EN LAS CUALES SE BASA EL ANALISTA PRINCIPAL EN UNA ENTIDAD REGISTRADA EN LA UNIÓN EUROPEA PUEDEN ENCONTRARSE EN LA PÁGINA DE RESUMEN DE LA ENTIDAD PARA ESTE EMISOR EN LA PÁGINA WEB DE FITCH.



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.,

22 OCT 2014

SILVIA GLORIA VALDÉS GARCÍA