

CM-CIC COVERED BONDS

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

Exercice clos le 31 décembre 2010

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A. au capital de € 2.510.460

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG et Autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

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

Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux Actionnaires
CM-CIC COVERED BONDS
6, rue de Ventadour
75001 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société CM-CIC Covered Bonds, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

CM – CIC COVERED BONDS

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels
Exercice clos le 31 décembre 2010 –Page 2

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III- Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels. Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Neuilly-sur-Seine, le 4 avril 2011

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

ERNST & YOUNG et Autres

Agnès Husserr

Isabelle Santenac

CMCIC COVERED BONDS

Comptes sociaux

au 31 décembre 2010

- Bilan
- Compte de résultat
- Annexes

COMPTES SOCIAUX**BILAN**

ACTIF en millions d'euros	Notes	2010 31 décembre	2009 31 décembre
Caisse, Banques centrales			
Effets publics et assimilés			
Créances sur les établissements de crédit	2	15 558,2	14 525,4
Opérations avec la clientèle			
Obligations et autres titres à revenu fixe			
Actions et autres titres à revenu variable			
Participations et autres titres détenus à long terme		0,0	
Parts dans les entreprises liées			
Opérations de crédit-bail et assimilées			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles			
Capital souscrit non versé			
Actions propres			
Autres actifs	3	0,5	1,1
Comptes de régularisation		0,0	
Total de l'actif		15 558,7	14 526,5
Hors-bilan		2010	2 009
Engagements reçus			
Engagements de financement			
Engagements reçus d'établissements de crédit			
Engagements de garantie			
Engagements reçus d'établissements de crédit	11	25 562,4	20 239,2
Engagements sur titres			
Titres vendus avec faculté de rachat ou de reprise			
Autres engagements reçus			

BILAN

PASSIF en millions d'euros	Notes	2010 31 décembre	2009 31 décembre
Banques centrales			
Dettes envers les établissements de crédit	5		0,7
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	6	15 316,2	14 283,2
Autres passifs	3		
Comptes de régularisation	4	0,7	0,9
Provisions		0,0	
Dettes subordonnées	7	120,4	120,3
Fonds pour risques bancaires généraux			
Capitaux propres	8	121,4	121,5
- Capital souscrit		120,0	120,0
- Primes d'émission			
- Réserves		1,1	1,1
- Ecart de réévaluation			
- Provisions réglementées			
- Report à nouveau		0,1	
- Résultat de l'exercice		0,2	0,4
Total du passif		15 558,7	14 526,6

Hors-bilan**Engagements donnés****Engagements de financement**

Engagements en faveur d'établissements de crédit

Engagements en faveur de la clientèle

Engagements de garantie

Engagements d'ordre d'établissements de crédit

Engagements d'ordre de la clientèle

Engagements sur titres

Titres acquis avec faculté de reprise

Autres engagements donnés

COMPTE DE RESULTAT

en millions d'euros	Notes	Exercice 2010	Exercice 2009
+ Intérêts et produits assimilés	12	436,6	469,3
+ Intérêts et charges assimilées	12	(435,3)	(467,1)
+ Revenus des titres à revenu variable			
+ Commissions (produits)			
+ Commissions (charges)			
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation			
+/- Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés			
+ Autres produits d'exploitation bancaire			
+ Autres charges d'exploitation bancaire			
= Produit Net Bancaire		1,3	2,1
+ Charges de personnel			
+ Autres charges administratives		(1,1)	(1,2)
+ Dotations aux amortissements			
= Charges de fonctionnement		(1,1)	(1,2)
= Résultat Brut d'Exploitation		0,2	0,9
+ Coût du risque			
= Résultat d'Exploitation		0,2	0,9
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés			
= Résultat Courant		0,2	0,9
+/- Résultat exceptionnel			
+ Impôts sur les bénéfices	13		0,5
+/- Dotations/reprises de FRBG			
+/- Dotations/reprises aux provisions réglementées			
= Résultat Net		0,2	0,4

INFORMATIONS SUR LES POSTES DE BILAN, DU HORS-BILAN ET DU COMPTE DE RESULTAT

Les notes de l'annexe sont présentées en millions d'euros.

Faits marquants de l'exercice

La société CM-CIC COVERED BONDS est une filiale à 99,97% de la Banque Fédérative du Crédit Mutuel.

Au cours de l'année 2010, la société CM-CIC COVERED BONDS a procédé à quatre émissions d'EMTN obligataires pour un total de 4,5 milliards d'euros, portant ainsi l'ensemble des émissions à 15,2 milliards d'euros. L'essentiel de ces émissions présentent des échéances se situant entre un et cinq ans.

NOTE 1 : Principes comptables, méthodes d'évaluation et de présentation

Les comptes sociaux sont établis conformément au règlement CRB 91-01 modifié par les règlements CRC 2000-03, CRC 2004-16, CRC 2005-04 et CRC 2007-06

Crédits

Les crédits sont inscrits au bilan pour leur valeur nominale.

Actifs et passifs libellés en devises

Les actifs et passifs libellés dans une devise autre que la devise locale sont convertis au taux de change officiel à la date d'arrêté. Les gains ou pertes de change latents résultant de ces conversions sont comptabilisés dans le compte de résultat avec les différences de change réalisées ou subies sur les transactions de l'exercice.

Intérêts et commissions

Les intérêts sont comptabilisés au compte de résultat prorata temporis. Les commissions sont enregistrées selon le critère de l'encaissement à l'exception des commissions relatives aux opérations financières qui sont enregistrées dès la clôture de l'émission ou dès leur facturation.

NOTE 2 - Créances sur les établissements de crédit

au 31 décembre 2010	31.12.2010		31.12.2009	
	A vue	A terme	A vue	A terme
Comptes ordinaires		0,9		
Prêts, valeurs reçues en pension (*)		15 395,0		14 395,0
Titres reçus en pension livrée				
Créances rattachées		162,3		130,4
Créances douteuses				
Dépréciations				
Total		15 558,2		14 525,4
Total des créances sur les établissements de crédit		15 558,2		
dont prêts participatifs				
dont prêts subordonnés				

(*) Les prêts accordés ont uniquement comme contrepartie la BFCM

NOTE 3 - Autres actifs et passifs

	31.12.2010		31.12.2009	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Primes sur options				
Comptes de règlement d'opérations sur titres				
Dettes représentatives des titres empruntés				
Impôts différés				
Débiteurs et créditeurs divers	0,5		1,1	
Créances et dettes rattachées				
Dépréciations				
Total	0,5		1,1	

INFORMATIONS SUR LES POSTES DE BILAN, DU HORS-BILAN

NOTE 4 - Comptes de régularisation

	31.12.2010		31.12.2009	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Comptes d'encaissement				
Comptes d'ajustements devises et hors-bilan				
Autres comptes de régularisation		0,7		0,9
Total		0,7		0,9

NOTE 5 - Dettes envers les établissements de crédit

	31.12.2010		31.12.2009	
	A vue	A terme	A vue	A terme
Comptes ordinaires			0,7	
Comptes à terme				
Valeurs données en pension				
Titres donnés en pension livrée				
Dettes rattachées				
Total			0,7	
Total des dettes envers les établissements de crédit				0,7

NOTE 6 - Dettes représentées par un titre

	31.12.2010	31.12.2009
Bons de caisse		
Titres du marché interbancaire & titres de créance négociables (*)		
Emprunts obligataires	15 155,0	14 155,0
Autres dettes représentées par un titre		
Dettes rattachées	161,2	128,2
Total	15 316,2	14 283,2

(*) Le solde non amorti correspond à la différence entre le montant initialement reçu et le prix de remboursement des dettes représentées par un titre.

NOTE 7 - Dettes subordonnées

	31.12.2009	Emissions	Rembour- sements	Autres variations	31.12.2010
Dettes subordonnées	60,0				60,0
Emprunts participatifs					
Dettes subordonnées à durée indéterminée	60,0				60,0
Dettes rattachées	0,3			0,1	0,4
Total	120,3			0,1	120,4

Principales dettes subordonnées :

	ENCOURS	TAUX D'INTERET	ECHEANCE	CONDITIONS REMBT.ANT.
EMPRUNT SUBORDONNES A TERME 2007	60,0	Euribor 3 mois + 0,22	2 017	
EMPRUNT SUBORDONNE A DUREE INDETERMINEE 2007	60,0	Euribor 3 mois + 0,66	**	
TOTAL	120,0			

Tous les emprunts sont en euros.

INFORMATIONS SUR LES POSTES DE BILAN, DU HORS-BILAN

NOTE 8 - Capitaux propres et FRBG

	Capital	Primes	Réserves (*)	Report à nouveau	Résultat exercice	Total	FRBG
Solde au 1.1.2009	120,0			0,3	2,8	123,1	
Résultat de l'exercice					0,4	0,4	
Affectation du résultat de l'exercice précédent			1,1	1,7	(2,8)		
Distribution de dividendes				(2,0)		(2,0)	
Augmentation de capital (*)							
Incidence des réévaluations							
Autres variations							
Incidence de la fusion							
Solde au 31.12.2009	120,0		1,1		0,4	121,5	
Solde au 1.1.2010	120,0		1,1		0,4	121,5	
Résultat de l'exercice					0,2	0,2	
Affectation du résultat de l'exercice précédent				0,4	(0,4)		
Distribution de dividendes				(0,4)		(0,4)	
Augmentation de capital (*)							
Incidence des réévaluations							
Autres variations							
Incidence de la fusion							
Solde au 31.12.2010	120,0		1,1		0,2	121,3	

Le capital est constitué au 31 décembre 2010 de 12 000 000 actions d'une valeur nominale de 10 euros.

La BFCM détient 99,97 % du capital de la CMCIC COVERED BONDS au 31 décembre 2010

A ce titre, elle est consolidée par intégration globale dans les comptes consolidés du Groupe CM5CIC ainsi qu'au niveau de la consolidation nationale du Crédit Mutuel,

Il sera proposé à l'Assemblée Générale d'affecter la somme de 281 031,35 € provenant du résultat 2010 pour 194 964,07€ et du report à nouveau pour 86 067,28€ de la manière suivante:

Dotation à la réserve légale	9 748,20
Report à nouveau	271 283,15
	<u>281 031,35</u>

NOTE 9 - Ventilation de certains actifs / passifs selon leur durée résiduelle

	< 3 mois et à vue	> 3 mois < 1 an	> 1 an < 5 ans	> 5 ans	A durée Indéter -minée	Créances dettes rattachées	Total
ACTIFS							
Créances sur les établissements de crédit	0,9	5 000,0	8 000,0	2 155,0	240,0	162,3	15 558,2
Créances sur la clientèle							
Obligations et autres titres à revenu fixe							
PASSIFS							
Dettes envers les établissements de crédit							
Comptes créditeurs de la clientèle							
Dettes représentées par un titre							
- Bons de caisse							
- Titres du marché interbancaire et TCN							
- Emprunts obligataires		5 000,0	8 000,0	2 155,0		161,2	15 316,2
- Autres							
Dettes subordonnées				60,0	60,0	0,4	120,4

NOTE 10 - Contrevaieur en euros des actifs & passifs en devises

La contrevaieur en euros des actifs et passifs libellés en devises est au 31 décembre 2010 de 0 M€.

NOTE 11 - Engagements de garantie

Les prêts accordés par CM CIC Covered Bonds à la BFCM sont garantis par des crédits à l'habitat éligibles en provenance du réseau des agences CM CIC, selon l'article 431-7 du Code Monétaire.

Au 31 décembre 2010, le montant de cette garantie s'élève à 25 562,4 M€ contre 20 239, 2 M€ au 31 décembre 2009.

INFORMATIONS SUR LES POSTES DE BILAN, DU HORS-BILAN

NOTE 12 - Produits et charges sur intérêts

	Exercice 2010		Exercice 2009	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Etablissements de crédit	436,6	0,6	469,3	1,1
Clientèle				
Crédit-bail et location simple				
Obligations et autres titres à revenu fixe		434,7		466,0
Autres				
Total	436,6	435,3	469,3	467,1
dont charges sur dettes subordonnées				

NOTE 13 - Impôt sur les sociétés

	Exercice 2010	Exercice 2009
Impôt courant - Montant au titre de l'exercice		0,5
Impôt courant - Régularisation sur exercices antérieurs		
Impôt courant - Effet de l'intégration fiscale		
Total		0,5
Sur activités courantes		0,5
Sur éléments exceptionnels		
Total		0,5

La société CM CIC Covered Bonds est intégrée fiscalement au groupe fiscal de la BFCM

Le montant comptabilisé au titre de 2009 correspond au montant qu'aurait payé la société si elle avait été imposée seule.

Il n'y a pas de déficit reportable.

Résultats financiers sur les 5 derniers exercices (en euros)

Nature des indications	2 007	2 008	2009	2010
1.Situation financière de l'exercice				
Capital social	120 000 000	120 000 000	120 000 000	120 000 000
Nombre total d'actions émises	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000
Actions "A" ou actions ordinaires	12 000 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000
2.Résultat global des opérations effectives				
Produits bancaires	75 247 416	322 953 692	469 355 125	436 676 817
Bénéfice avant impôts, participation des salariés, amortissements provisions et résultat exceptionnel	553 806	4 336 523	911 475	200 688
Impôt sur les bénéfices	187 528	1 581 259	468 225	5724
Participation des salariés due au titre de l'exercice	-	-	-	-
Bénéfice	366 380	2 754 364	443 250	194 964
Montants des bénéfices distribués	-	2 040 000	360 000	0
3.Résultats des opérations réduits à une action				
Résultat après impôt et participation des salariés, mais avant amortissements et provisions	0,03	0,23	0,04	0,02
Bénéfice net	0,03	0,23	0,04	0,02
Dividende versé à chaque action "A"	-	0,17	0,03	0,00
4.Personnel				
Nombre de salariés (effectif moyen ETP)	-	-	-	-
Montant de la masse salariale	-	-	-	-
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, Œuvres Sociales,...)	-	-	-	-