

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
COMPTES SEMESTRIELS CLOS AU 30 JUIN 2015

Juillet 2015

DIFFUSION DE L'INFORMATION

Les rapports règlementaires, les prospectus et la documentation d'émission sont disponibles sur le site internet de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH :

<http://www.creditmutuelcic-sfh.com/en/covered-bonds/documentation/index-sfh.html>

SOMMAIRE

I. RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	3
II. SITUATION ET ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ	5
1. ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE ÉCOULÉ	5
2. PERSPECTIVES D'AVENIR.....	5
3. ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS ENTRE LA DATE DE CLÔTURE DU SEMESTRE ET LA DATE À LAQUELLE LE RAPPORT A ÉTÉ ÉTABLI.....	5
4. FILIALES ET PARTICIPATIONS.....	5
5. PARTICIPATIONS CROISÉES	5
6. DÉLÉGATIONS EN COURS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL	6
7. DÉTENTION DU CAPITAL	6
II. RÉSULTATS, SITUATION FINANCIÈRE ET ENDETTEMENT	7
1. BILAN	7
a. <i>ACTIF</i>	7
b. <i>PASSIF</i>	8
c. <i>RÉSULTATS</i>	9
d. <i>TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE</i>	10
e. <i>COVER POOL</i>	11
2. SITUATION FINANCIÈRE ET RATIOS PRUDENTIELS	12
3. ENDETTEMENT	12
III. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES ET DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES	12
1. RISQUE DE CRÉDIT	13
2. RISQUE DE TAUX, DE CHANGE ET RISQUE DE MARCHÉ.....	14
3. RISQUE DE LIQUIDITÉ.....	15
4. RISQUE OPÉRATIONNEL.....	16
5. RISQUE JURIDIQUE.....	17
IV. ANNEXES	18
1. ETATS FINANCIERS	19
2. RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS	29

I. RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Responsable du rapport financier semestriel

M. Christian ANDER – Directeur Général

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 30 juillet 2015



Christian ANDER
Directeur Général

II. SITUATION ET ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH (anciennement CM-CIC Covered Bonds) a obtenu l'agrément du CECEI lors de sa réunion du 31 mai 2007. Lors de sa réunion du 28 mars 2011, l'ACPR a autorisé la société à opter pour le statut de Société de Financement de l'Habitat (SFH).

L'objet social de la société est limité, il consiste uniquement à contribuer au refinancement du Groupe CM11-CIC. A ce titre, a été mis en place en 2012, une documentation dite US144A permettant d'atteindre de nouveaux investisseurs aux Etats-Unis.

1. ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS AU COURS DU SEMESTRE ÉCOULÉ

Pendant le premier semestre 2015, l'activité de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH s'est limitée à une seule émission intervenue dès le 13 janvier.

Nous avons profité du contexte favorable en raison de la présence de la BCE et de son QE (CBPP) pour émettre 1 000 M € à 7 ans au taux coupon de 0.50%.

53% de l'émission ont été souscrits par des banques centrales et des institutions gouvernementales soulignant la caractéristique du marché en ce début d'année.

2. PERSPECTIVES D'AVENIR

En fonction des besoins de refinancement à moyen et long terme du Groupe CM11, une nouvelle émission pourrait être envisagée au second semestre 2015.

3. ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS INTERVENUS ENTRE LA DATE DE CLÔTURE DU SEMESTRE ET LA DATE À LAQUELLE LE RAPPORT A ÉTÉ ÉTABLI

Aucun événement important n'est à signaler depuis la clôture de l'exercice semestriel.

4. FILIALES ET PARTICIPATIONS

Néant

5. PARTICIPATIONS CROISÉES

Néant

6. DÉLÉGATIONS EN COURS EN MATIÈRE D'AUGMENTATION DE CAPITAL

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 04 décembre 2012 a autorisé le Conseil d'Administration, pour une durée de 26 mois, à compter de cette date, conformément à l'article L. 225-129-2, à augmenter le capital social d'une somme de 500 000 000 € au maximum, en une ou plusieurs fois, et à porter ainsi le capital à un montant maximum de 620 000 000 €.

Le Conseil d'Administration a décidé, le 08 décembre 2012, d'augmenter le capital de 100 000 000 euros et de le porter ainsi à 220 000 000 d'euros.

Ces ressources non privilégiées assurent le renforcement du ratio de couverture de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH et permettent de couvrir ses besoins de liquidités.

7. DÉTENTION DU CAPITAL

La société Crédit Mutuel - CIC Home Loan SFH est une filiale à 99,99% de la Banque Fédérative du Crédit Mutuel.

Pour rappel, la Société n'emploie aucun salarié.

II. RÉSULTATS, SITUATION FINANCIÈRE ET ENDETTEMENT

1. BILAN

a. ACTIF

ACTIF en millions d'euros	Notes	2015 30 juin	2014 31 décembre
Caisse, Banques centrales			
Effets publics et assimilés			
Créances sur les établissements de crédit	2	22 696,2	24 648,6
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			
Parts dans les entreprises liées			
Opérations de crédit-bail et assimilées			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles			
Capital souscrit non versé			
Actions propres			
Autres actifs	3		
Comptes de régularisation	4	341,1	467,2
Total de l'actif		23 037,3	25 115,8

Hors-bilan		2015 30 juin	2014 31 décembre
Engagements reçus			
Engagements de financement			
Engagements reçus d'établissements de crédit			
Engagements de garantie			
Engagements reçus d'établissements de crédit	10	33 001,0	35 001,3
Engagements sur titres			
Titres vendus avec faculté de rachat ou de reprise			
Autres engagements reçus			

b. PASSIF

PASSIF en millions d'euros	Notes	2015 30 juin	2014 31 décembre
Banques centrales			
Dettes envers les établissements de crédit			
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	5	22 286,5	22 802,9
Autres passifs	3	64,3	1 500,7
Comptes de régularisation	4	341,5	467,5
Provisions			
Dettes subordonnées	6	120,1	120,2
Fonds pour risques bancaires généraux			
Capitaux propres	7	224,9	224,5
- Capital souscrit		220,0	220,0
- Primes d'émission			
- Réserves		1,2	1,1
- Ecart de réévaluation			
- Provisions réglementées			
- Report à nouveau		2,6	2,0
- Résultat de l'exercice		1,1	1,4
Total du passif		23 037,3	25 115,8

Hors-bilan	2015 30 juin	2014 30 juin
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		

Le passif comprend principalement les émissions de titres par la SFH.

Par ailleurs, en 2013, un nouveau poste « Autres passifs » a été créé. Il retrace le collatéral remis par la BFCM dans le cadre du Pré-Maturity Test, suite à la dégradation de la note à court terme de la BFCM par l'agence Fitch Ratings à F1 le 17 juillet 2013. Ce poste apparaît pour 64 M d'euros au 30 juin 2015.

L'actif correspond au remplacement de ces fonds à la BFCM.

Les 33 Mds d'euros de hors-bilan correspondent aux crédits habitat donnés en garantie par les apporteurs de collatéral à la SFH. Ce montant s'élevait à 35 Mds à fin 2014.

c. RÉSULTATS

en millions d'euros	Notes	2015 30 juin	2014 30 juin
+ Intérêts et produits assimilés	15	1 481,0	1 618,7
+ Intérêts et charges assimilées	15	(1 478,9)	(1 616,9)
+ 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		2,1	1,8
+ Charges de personnel			
+ Autres charges administratives		(0,3)	(0,3)
+ Dotations aux amortissements			
= Charges de fonctionnement		(0,3)	(0,3)
= Résultat Brut d'Exploitation		1,8	1,5
+ Coût du risque			
= Résultat d'Exploitation		1,8	1,5
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés			
= Résultat Courant		1,8	1,5
+/- Résultat exceptionnel			
+ Impôts sur les bénéfices	16	(0,7)	(0,6)
+/- Dotations/reprises de FRBG			
+/- Dotations/reprises aux provisions réglementées			
= Résultat Net		1,1	0,9

L'exercice semestriel clôture avec un résultat de 1,1 million d'euros contre 0,9 million d'euros à fin Juin 2014.

d. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE NETTE

	06.2015
Résultat net	1 148
Impôt	662
Résultat avant impôts	1 810
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	0
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	0
+/- Dotations nettes aux provisions	0
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	0
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	0
+/- /charges des activités de financement	0
+/- Autres mouvements	100 095
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	100 095
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	1 832 150
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	0
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	0
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	-1 431 346
- Impôts versés	-1 059
= Diminution/ nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	399 745
TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE	501 650
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	0
+/- Flux liés aux immeubles de placement	0
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	0
TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	0
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-660
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-500 000
TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	-500 660
EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRESORERIE ET ASSIMILEE	0
Augmentation/ nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	990
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle	501 650
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-500 660
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie	0
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</u>	<u>2 616</u>
Caisse, banques centrales, CCP	0
Comptes et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	2 616
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</u>	<u>3 606</u>
Caisse, banques centrales, CCP	0
Comptes et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	3 606
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	990

e. COVER POOL

Le collatéral des prêts sécurisés est constitué d'un portefeuille de créances contenant exclusivement de créances de crédits immobiliers pour un montant de 33 001 028 425 euros au 30 juin 2015.

Les principales caractéristiques du portefeuille de prêts immobiliers comptabilisé au 30 juin 2015, sur la base du capital restant dû au 31 mai 2015, sont les suivantes :

Capital Restant Dû	33 001 028 425 €
CRD moyen des prêts	80 941 €
Nombre de prêts	407 715
Nombre d'emprunteurs	340 347

Ancienneté moyenne (en mois)	67
Moyenne des maturités résiduelles (en mois)	172

Proportion des prêts à taux fixe	90,3%
Taux moyen des créances à taux fixe	3,57%
Taux moyen des créances à taux variable	2,66%

REPARTITION PAR TYPE DE GARANTIE		
Type de garantie	Capital Restant Dû Total	Proportion par nature de garantie
Caution Crédit Logement	8 520 670 140 €	26%
Hypothèque ou Privilège de Prêteur de Deniers, de 1er rang	24 480 358 285 €	74%
TOTAL	33 001 028 425 €	100%

REPARTITION PAR TYPE DE PRETS		
Type de prêts	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
Classique	28 809 251 357 €	341 267
PEL/CEL	94 692 143 €	10 812
Prêts à taux zéro	0 €	-
Prêts à l'Accession Sociale	2 517 998 177 €	37 704
Prêts Conventionnés	1 579 086 747 €	17 932
TOTAL	33 001 028 425 €	407 715

REPARTITION PAR NOMBRE D'IMPAYES		
Nombre de mensualités impayées	Capital Restant Dû Total	Nombre de prêts
0	33 001 028 425 €	407 715
>0		
TOTAL	33 001 028 425 €	407 715

Ces prêts ont été donnés en garantie par les agences des Banques Régionales du CIC et les Caisses locales de Crédit Mutuel.

2. SITUATION FINANCIÈRE ET RATIOS PRUDENTIELS

Suite à une demande de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH, le Secrétariat Général de l’Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (SGACPR) a donné son accord le 19 juin 2014 à la société pour bénéficier d’une dérogation à l’application sur base individuelle des exigences prudentielles relatives aux ratios de solvabilité, au ratio de levier et aux grands risques ainsi que l’application du plafond de 75% sur les entrées de trésorerie dans le cadre du calcul de la couverture des besoins de liquidité.

Dans son courrier du 01 août 2014, le Collège de supervision de l’ACPR a donné son accord pour que Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH bénéficie d’une dérogation à l’application du plafond de 75% sur les entrées de trésorerie dans le cadre du calcul de la couverture des besoins de liquidité, cependant, la société est soumise au LCR sur base individuelle et aura à respecter le ratio réglementaire à compter du 01/10/2015.

3. ENDETTEMENT

Nous rappelons que la capacité d’endettement de la Société est statutairement limitée : elle ne peut s’endetter globalement que sous forme d’Obligation de Financement à l’Habitat et d’emprunts subordonnés.

Conformément à l’objet social de la société, les émissions d’Obligations de Financement l’Habitat sont destinées à refinancer les prêts personnels immobiliers octroyés par les banques du Groupe CM11 et remis en pleine propriété à titre de garantie par la Banque Fédérative du Crédit Mutuel. Lors des échéances d’intérêts et de remboursement de principal, la BFCM rembourse les sommes correspondantes au titre des prêts qui lui ont été consentis.

Par ailleurs, la capacité d’emprunt de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH est tributaire du respect des ratios prudentiels imposés par la réglementation en vigueur.

Les articles L.441-6-1 et D441-4 du Code de commerce prévoient une information spécifique sur les dates d’échéances des dettes à l’égard des fournisseurs ; les sommes en question sont négligeables pour Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH.

III. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES ET DISPOSITIF DE GESTION DES RISQUES

L’unique objet social de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH est de participer au dispositif de refinancement du groupe CM11, par l’émission de titres sécurisés basés sur un portefeuille de crédits à l’habitat donnés en garantie sur le fondement des articles L.211-36, II et L.211-38 à L.211-40 (anciennement 431-7-3) du Code Monétaire et Financier.

1. RISQUE DE CRÉDIT

Du fait de son objet social limité, le risque de crédit de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH est strictement encadré.

Les seuls emplois autorisés concernent :

- Le remplacement des fonds collectés par les émissions de titres : ces fonds ne peuvent être prêtés qu'à la BFCM. Ce prêt est lui-même garanti par du collatéral, constitué de crédits à l'habitat accordés par le groupe CM11, sur la base des articles L.211-36, II et L.211-38 à L.211-40 (anciennement 431-7-3) du Code Monétaire et Financier. Le montant global et le respect des critères d'éligibilité des crédits sont vérifiés tous les mois et donnent lieu à l'établissement d'un courrier d' « Asset Cover Test ».
- Le remplacement des fonds propres est encadré par les limites suivantes :
 - Réglementaires : les articles L.513-7 et R.513-6 fixent les qualités de crédit minimum à respecter pour ces placements
 - Contractuels : les agences de notation ont fixés des niveaux de rating minimum en fonction de la durée des placements

Rating Minimum	S&P	Fitch	Moody's
< 30 jours	A1/A	F1	P1
De 30 jours à 1 an	A1+/AA-	F1+	P1
> 1 an	AAA	Aaa	AAA

- En cas de défaut de BFCM, la société deviendrait propriétaire des crédits à l'habitat donnés en collatéral.

La ventilation de ce collatéral, par notation interne, qui comporte 12 échelons allant de A à F, témoigne de la bonne qualité des crédits de ce portefeuille et figure dans le tableau ci-après.

	Encours (en M€)	Pourcentage	Pourcentage cumulé
A	16 776	51%	51%
B	9 640	29%	80%
C	4 455	14%	94%
< C	2 130	6%	100%
TOTAL	33 001	100%	

2. RISQUE DE TAUX, DE CHANGE ET RISQUE DE MARCHÉ

Risque de taux

Les conditions de fonctionnement de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH ne doivent pas l'exposer à un risque de taux.

- Les fonds collectés par l'émission de titres doivent être prêtés à la BFCM avec les mêmes caractéristiques de taux (majoré de 10% de la marge, avec un minimum de 2 pb et un maximum de 10pb) et de durée. L'actif et le passif sont ainsi parfaitement adossés en durée et en taux.
- La société ne pourrait être exposée à un éventuel risque de taux, qu'en cas de défaillance de la BFCM. Dans ce cas, la société serait amenée à exercer sa garantie et deviendrait propriétaire des crédits à l'habitat. Les documents du programme d'émission obligent Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH à conclure des swaps spécifiques avec des contreparties devant satisfaire à des critères de rating précis pour la couverture de ces risques dès dégradation de la note de la BFCM.
- Un premier niveau de critère de rating ayant été atteint, les swaps de couverture, tant de l'actif que du passif ont été mis en place. BFCM disposant du niveau de rating nécessaire est contrepartie de ces swaps.
Par ailleurs, le collatéral n'étant pas transféré, la société n'a pas besoin de ces swaps pour couvrir son risque. Ils ont par conséquent été retournés à l'identique avec BFCM.

Risque de change

Le programme prévoit la possibilité pour Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH, de réaliser des émissions en devises. Dans ce cas, le prêt à la BFCM est également réalisé dans la devise de l'émission.

- A ce jour, Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH a réalisé les émissions suivantes en devises :

Nominal Devise	Devise	Nominal CV €	Date d'émission	Date d'échéance
250 000 000	GBP	292 575 000	22/04/2013	22/04/2016
1 000 000 000	USD	785 130 000	16/11/2012	16/11/2017
300 000 000	NOK	39 698 293	22/03/2012	22/03/2022
750 000 000	NOK	96 961 862	07/10/2011	07/10/2024

Ces émissions ont été prêtées aux mêmes conditions à la BFCM.

- La société ne pourrait être exposée à un éventuel risque de change, qu'en cas de défaillance de la BFCM. Dans ce cas, la société serait amenée à exercer sa garantie et deviendrait propriétaire des crédits à l'habitat qui sont tous libellés en Euro alors qu'elle devrait faire face à des remboursements en devises. Les documents du programme d'émission obligent Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH à conclure des swaps de devise spécifiques avec des contreparties devant satisfaire à des critères de rating prévus pour la couverture de ce risque dès dégradation de la note de la BFCM.

- Un premier niveau de critère de rating ayant été atteint, un swap de couverture a été mis en place. BFCM disposant du niveau de rating nécessaire est contrepartie de ces swaps. Par ailleurs, le collatéral n'étant pas transféré, la société n'a pas besoin de ces swaps pour couvrir son risque. Ils ont par conséquent été retournés à l'identique avec BFCM.

Risque de marché

Conformément à son objet social limité, Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH n'a aucune activité de marché autre que l'émission des « covered bonds » et le remplacement des ressources ainsi levées auprès de BFCM à des conditions identiques.

Une variation défavorable des conditions de marché n'aurait d'incidence que sur la capacité de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH à lever des fonds sur le marché obligataire.

3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Les conditions de fonctionnement de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH ne l'exposent pas à un risque de liquidité. Les emplois et les ressources sont parfaitement adossés en durée et de ce fait, Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH ne fait aucune transformation.

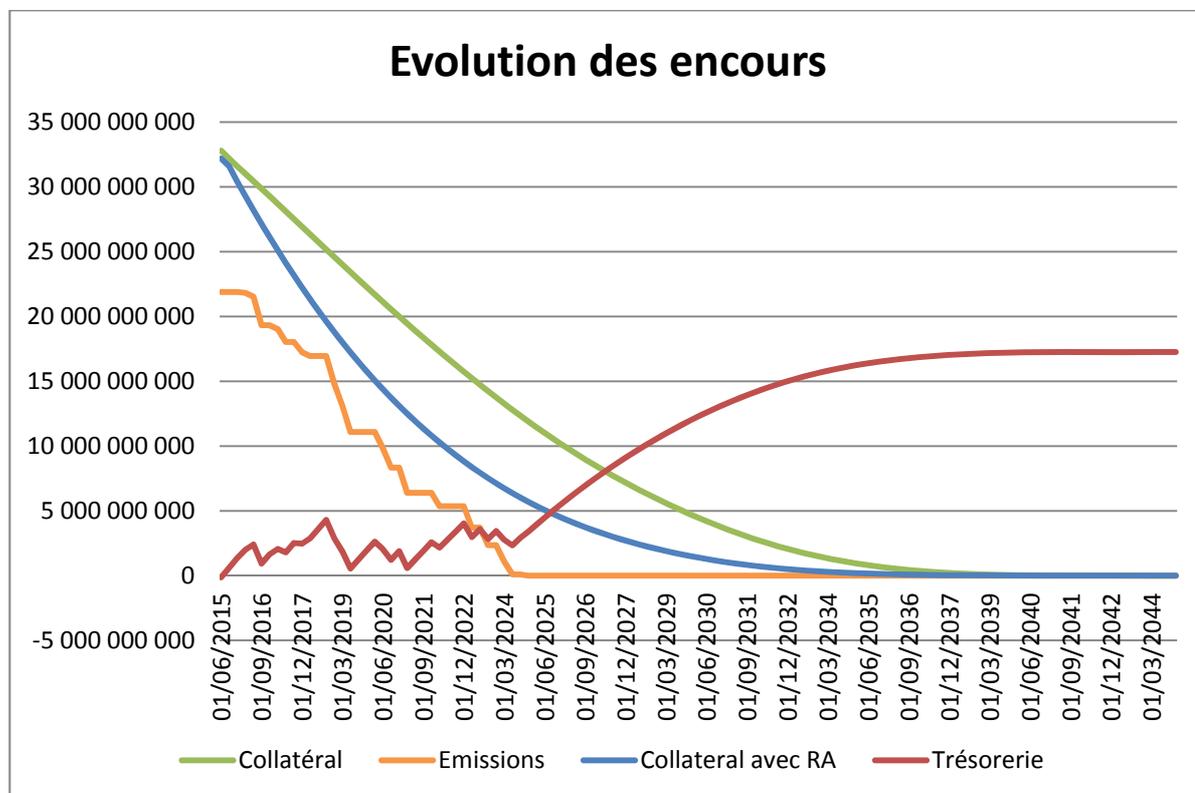
- La société ne pourrait être exposée à un éventuel risque de liquidité, qu'en cas de défaillance de la BFCM. Dans ce cas ainsi indiqué supra, la société serait amenée à exercer sa garantie et deviendrait de fait propriétaire des crédits à l'habitat. Les documents du programme d'émission prévoient un « Pre-Maturity Test » pour prévenir et gérer ce type de risque.
- Le « Pre-Maturity Test » prévoit, en cas de dégradation de la note CT de la BFCM dans les 9 mois qui précèdent l'arrivée à maturité d'une émission de Covered Bonds, l'obligation pour la BFCM de constituer un dépôt de garantie en espèces. Ce dépôt de garantie doit couvrir le remboursement du capital devant intervenir dans ce délai. Le non-respect de cette obligation constituerait un cas de défaut pour la BFCM.
- Ce « Pre-Maturity Test » a été activé suite à la dégradation de la note à court terme de la BFCM à F1 par l'agence Fitch Ratings le 17 juillet 2013. De ce fait, du collatéral a été mis en place pour le montant des émissions venant à échéance dans les 180 jours ouvrés et les fonds ainsi obtenus ont été placés en dépôts à terme sur une maturité inférieure à 30 jours. Le montant de ce collatéral est de 64 M€ au 30/06/2015.

Ces mécanismes sont jugés conformes aux exigences de l'article R.513-7 du Code monétaire et financier (article modifié par Décret n°2014-526 du 23 mai 2014 – art.1).

Conformément à l'article R.513-8 du Code monétaire et financier, et à l'article 9 du règlement CRBF n° 99-10 modifié par arrêté du 23 mai 2014, le calcul du ratio de couverture tient compte de la limitation au numérateur de l'exposition sur la société mère de 25% des ressources non privilégiées.

- En cas de défaut de BFCM, la société deviendrait propriétaire des crédits à l'habitat donnés en collatéral.

Le graphique ci-après montre le profil d'amortissement de ce portefeuille comparé à l'amortissement des émissions et le solde de trésorerie en résultant (sans prise en compte des remboursements anticipés).



- Dans son courrier du 01 août 2014, le Collège de supervision de l'ACPR a donné son accord pour que Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH bénéficie d'une dérogation à l'application du plafond de 75% sur les entrées de trésorerie dans le cadre du calcul de la couverture des besoins de liquidité, cependant, la société est soumise au LCR sur base individuelle et aura à respecter le ratio réglementaire à compter du 01/10/2015.

4. RISQUE OPÉRATIONNEL

De par ses statuts, Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH ne dispose d'aucun moyen propre. Toutes les tâches sont sous-traitées à la BFCM, au CIC et à la CFdeCM en vertu de différentes conventions. L'organisation du contrôle interne de l'activité externalisée s'inscrit dans le processus défini par la Conformité Groupe (Cf. Rapport ART 258).

5. RISQUE JURIDIQUE

Pour réaliser son objet social, Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH s'est entouré de conseils juridiques externes et notamment de cabinets d'avocats. Par ailleurs, le risque juridique a été largement analysé par les agences de notation qui ont attribué leurs meilleures notes au programme de Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH (AAA).

De plus, en vertu des conventions citées plus haut, Crédit Mutuel – CIC Home Loan SFH bénéficie du concours du groupe CM11 pour toutes ses activités.

IV. ANNEXES

- ÉTATS FINANCIERS
- RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS

1. ETATS FINANCIERS

CREDIT MUTUEL-CIC HOME LOAN SFH

Comptes sociaux

au 30 JUIN 2015

- Bilan
- Compte de résultat
- Annexes

COMPTES SOCIAUX

BILAN

ACTIF en millions d'euros	Notes	2015 30 juin	2014 31 décembre
Caisse, Banques centrales			
Effets publics et assimilés			
Créances sur les établissements de crédit	2	22 696,2	24 648,6
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			
Parts dans les entreprises liées			
Opérations de crédit-bail et assimilées			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles			
Capital souscrit non versé			
Actions propres			
Autres actifs	3		
Comptes de régularisation	4	341,1	467,2
Total de l'actif		23 037,3	25 115,8

Hors-bilan	2015 30 juin	2014 31 décembre
------------	-----------------	---------------------

Engagements reçus

Engagements de financement

Engagements reçus d'établissements de crédit

Engagements de garantie

Engagements reçus d'établissements de crédit

10 33 001,0 35 001,3

Engagements sur titres

Titres vendus avec faculté de rachat ou de reprise

Autres engagements reçus

BILAN

PASSIF en millions d'euros	Notes	2015 30 juin	2014 31 décembre
Banques centrales			
Dettes envers les établissements de crédit			
Opérations avec la clientèle			
Dettes représentées par un titre	5	22 286,5	22 802,9
Autres passifs	3	64,3	1 500,7
Comptes de régularisation	4	341,5	467,5
Provisions			
Dettes subordonnées	6	120,1	120,2
Fonds pour risques bancaires généraux			
Capitaux propres	7	224,9	224,5
- Capital souscrit		220,0	220,0
- Primes d'émission			
- Réserves		1,2	1,1
- Ecart de réévaluation			
- Provisions réglementées			
- Report à nouveau		2,6	2,0
- Résultat de l'exercice		1,1	1,4
Total du passif		23 037,3	25 115,8

Hors-bilan	2015 30 juin	2014 30 juin
-------------------	------------------------	------------------------

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	2015 30 juin	2014 30 juin
+ Intérêts et produits assimilés	15	1 481,0	1 618,7
+ Intérêts et charges assimilées	15	(1 478,9)	(1 616,9)
+ 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		2,1	1,8
+ Charges de personnel			
+ Autres charges administratives		(0,3)	(0,3)
+ Dotations aux amortissements			
= Charges de fonctionnement		(0,3)	(0,3)
= Résultat Brut d'Exploitation		1,8	1,5
+ Coût du risque			
= Résultat d'Exploitation		1,8	1,5
+/- Gains ou pertes sur actifs immobilisés			
= Résultat Courant		1,8	1,5
+/- Résultat exceptionnel			
+ Impôts sur les bénéfices	16	(0,7)	(0,6)
+/- Dotations/reprises de FRBG			
+/- Dotations/reprises aux provisions réglementées			
= Résultat Net		1,1	0,9

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE NETTE

	06.2015
Résultat net	1 148
Impôt	662
Résultat avant impôts	1 810
+/- Dotations nettes aux amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles	0
- Dépréciation des écarts d'acquisition et des autres immobilisations	0
+/- Dotations nettes aux provisions	0
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	0
+/- Perte nette/gain net des activités d'investissement	0
+/- /charges des activités de financement	0
+/- Autres mouvements	100 095
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	100 095
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit	1 832 150
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	0
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	0
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers	-1 431 346
- Impôts versés	-1 059
= Diminution/ nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	399 745
TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE OPERATIONNELLE	501 650
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	0
+/- Flux liés aux immeubles de placement	0
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	0
TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	0
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-660
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	-500 000
TOTAL FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	-500 660
EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRESORERIE ET ASSIMILEE	0
Augmentation/ nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	990
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle	501 650
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-500 660
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie	0
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</u>	<u>2 616</u>
Caisse, banques centrales, CCP	0
Comptes et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	2 616
<u>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</u>	<u>3 606</u>
Caisse, banques centrales, CCP	0
Comptes et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	3 606
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE	990

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

Au cours du 1er semestre 2015, la société CREDIT MUTUEL-CIC HOME LOAN SFH a procédé à l'émissions d'EMTN obligataires pour 1 milliard d'euros.

Compte tenu des lignes arrivées à échéance, le total des émissions inscrites au bilan s'élèvent à 22 milliards d'euros au 30 juin 2015.

Suite à la dégradation de la note à long terme de la BFCM à A+ par l'agence de notation Fitch Ratings le 14 décembre 2011, et conformément au prospectus, des swaps ont été mis en place afin de couvrir le risque de taux sur les actifs et passifs.

- L'ensemble des créances clientèle (à taux fixe ou à taux variable) est swappé contre Euribor 1 mois.
- Les émissions d'obligations de financement de l'habitat ou anciennement "covered bonds", sont également swappées contre Euribor 1 mois.

La société CREDIT MUTUEL-CIC HOME LOAN SFH est une filiale à 99,99% de la Banque Fédérative du Crédit Mutuel.

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

Les comptes sociaux sont établis conformément au règlement ANC 2014-07.

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

	30 juin 2015		31 décembre 2014	
	A vue	A terme	A vue	A terme
Comptes ordinaires	3,6		2,6	
Prêts, valeurs reçues en pension (*)		22 437,6		24 269,8
Titres reçus en pension livrée				
Créances rattachées		255,0		376,2
Créances douteuses				
Dépréciations				
Total	3,6	22 692,6	2,6	24 646,0
Total des créances sur les établissements de crédit		22 696,2		24 648,6
dont prêts participatifs				
dont prêts subordonnés				

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

NOTE 3 - Autres actifs et passifs

	30 juin 2015		31 décembre 2014	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Primes sur options				
Dépôts de garanties		64,0		1 500,0
Comptes de règlement d'opérations sur titres				
Dettes représentatives des titres empruntés				
Impôts différés				
Débiteurs et créditeurs divers		0,3		0,7
Créances et dettes rattachées				
Dépréciations				
Total		64,3		1 500,7

Le dépôt de garantie de 1500 M€ mis en place suite au calcul du pre-maturity test est arrivé à échéance le 21/01/2015 date d'échéance de l'EMTN sur lequel porte le calcul de ce test. Le suivi du pre-maturity test à 180 jours a conduit à la mise en place du nouveau dépôt de 64 M€ couvrant l'EMTN échéance 16/01/16 en valeur du 20/04/15 (180j).

NOTE 4 - Comptes de régularisation

	30 juin 2015		31 décembre 2014	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Comptes d'encaissement				
Comptes d'ajustements devises et hors-bilan	263,6	263,6	385,8	385,8
Autres comptes de régularisation	77,5	77,9	81,4	81,7
Total	341,1	341,5	467,2	467,5

Les comptes de régularisation Passif correspondent essentiellement aux primes d'émissions des EMTN. Les comptes de régularisation Actif sont le reflet au niveau des prêts des comptes de régularisation Passif.

INFORMATIONS SUR LES POSTES DE BILAN, DU HORS-BILAN

NOTE 5 - Dettes représentées par un titre

	30 juin 2015	31 décembre 2014
Bons de caisse		
Titres du marché interbancaire & titres de créance négociables (*)		
Emprunts obligataires	22 033,6	22 430,2
Autres dettes représentées par un titre		
Dettes rattachées	252,9	372,7
Total	22 286,5	22 802,9

(*) Le solde non amorti correspond à la différence entre le montant initialement reçu et le prix de remboursement des dettes représentées par un titre.
Les emprunts sont en EUR, GBP, NOK et USD,

NOTE 6 - Dettes subordonnées

	31 décembre 2014	Emissions	Rembour- sements	Autres variations	30 juin 2015
Dettes subordonnées	60,0				60,0
Emprunts participatifs					
Dettes subordonnées à durée indéterminée	60,0				60,0
Dettes rattachées	0,1				0,1
Total	120,1				120,1

Principales dettes subordonnées :

	ENCOURS	TAUX D' INTERET	ECHEANCE	CONDITIONS REMBT.ANT.
EMPRUNT SUBORDONNES A TERME 2007	60,0	Euribor 3 mois + 0,22	2017	
EMPRUNT SUBORDONNE A DUREE INDETERMINEE 2007	60,0	Euribor 3 mois + 0,66	**	
TOTAL	120,0			

Tous les emprunts sont en euros.

NOTE 7 - Capitaux propres et FRBG

	Capital	Primes	Réserves	Report à nouveau	Résultat exercice	Total	FRBG
Solde au 1.1.2014	220,0		1,1	1,7	0,3	223,1	
Résultat de l'exercice					1,4	1,4	
Affectation du résultat de l'exercice précédent				0,3	(0,3)		
Distribution de dividendes							
Augmentation de capital							
Incidence des réévaluations							
Autres variations							
Incidence de la fusion							
Solde au 31.12.2014	220,0		1,1	2,0	1,4	224,5	
Solde au 1.1.2015	220,0		1,1	2,0	1,4	224,5	
Résultat de l'exercice du 1er semestre					1,1		
Affectation du résultat de l'exercice précédent				1,4	(1,4)		
Distribution de dividendes				(0,7)			
Augmentation de capital							
Incidence des réévaluations							
Autres variations							
Incidence de la fusion							
Solde au 30.06.2015	220,0		1,1	2,7	1,1	224,9	

Le capital est constitué au 30 juin 2015 de 22 000 000 actions d'une valeur nominale de 10 euros,

La BFCM détient 99,99 % du capital de CREDIT MUTUEL-CIC HOME LOAN SFH au 30 juin 2015.

A ce titre, elle est consolidée par intégration globale dans les comptes consolidés du Groupe CM11 ainsi qu'au niveau de la consolidation nationale du Crédit Mutuel.

NOTE 8 - 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 au 30 juin 2015
ACTIFS							
Créances sur les établissements de crédit	343,6	128,0	12 150,2	8 819,5	1 000,0	254,9	22 696,2

INFORMATIONS SUR LES POSTES DE BILAN, DU HORS-BILAN

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	64,0	12 150,2	9 819,3	253,0	22 286,5
- Bons de caisse					
- Titres du marché interbancaire et TCN					
- Emprunts obligataires					
- Autres					
Dettes subordonnées		60,0		60,0	120,1

NOTE 9 - Contrevaaleur en euros des actifs & passifs en devises

La contrevaaleur en euros des actifs et passifs libellés en devises est respectivement au 30 juin 2015 de 1 377,1 M€ et 1 376,9 M€

NOTE 10 - Engagements de garantie

Les prêts accordés par CREDIT MUTUEL-CIC HOME LOAN SFH 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 30 juin 2015, le montant de cette garantie s'élève à 33 001,0 M€ contre 35 001,3 M€ au 31 décembre 2014.

NOTE 11 - Engagements sur instruments financiers à terme

Opérations sur instruments financiers à terme (selon la notion d'opérations de couverture micro/macro et opérations de gestion position ouverte/gestion spécialisée sur les opérations fermes et conditionnelles).

	30.06.2015		31.12.2014		
	Couverture	Opérations de gestion	Total	Couverture	Opérations de gestion
Opérations fermes					
<i>Marchés organisés</i>					
Contrats de taux					
Contrats de change					
Autres opérations					
<i>Marchés de gré à gré</i>					
Accords de taux futurs					
Swaps de taux	107 338,0		107 338,0	112 338,0	112 338,0
Swaps financiers					
Autres opérations					
Swaps - autres					
Opérations conditionnelles					
<i>Marchés organisés</i>					
Options de taux					
Achetées					
Vendues					
Options de change					
Achetées					
Vendues					
Actions et autres options					
Achetées					
Vendues					
<i>Marchés de gré à gré</i>					
Contrats de taux plafonds et planchers					
Achetées					
Vendues					
Options de taux, change, actions et autres					
Achetées					
Vendues					
Total	107 338,0		107 338,0	112 338,0	112 338,0

Ventilation des contrats d'instruments de taux d'intérêt de gré à gré par type de portefeuille

	Position ouverte isolée	Micro couverture	Risque global tx d'intérêt	Gestion spécialisée	Total
30.06.2015					
Opérations fermes					
Achats					
Ventes					
Contrats d'échange		107 338,0			107 338,0
Opérations conditionnelles					
Achats					
Ventes					
31.12.2014					
Opérations fermes					
Achats					
Ventes					
Contrats d'échange		112 338,0			112 338,0
Opérations conditionnelles					

INFORMATIONS SUR LES POSTES DE BILAN, DU HORS-BILAN

Achats
Ventes

NOTE 12 - Ventilation des instruments à terme selon leur durée résiduelle

30.06.2015	< 1 an	> 1 an < 5 ans	> 5 ans	Total
Instruments de taux				
<i>Marchés organisés</i>				
Achats				
Ventes				
<i>Marchés de gré à gré</i>				
Achats				
Ventes				
Swaps de taux	128,0	21 810,00	85 400,0	107 338,0
Instruments de change				
<i>Marchés organisés</i>				
Achats				
Ventes				
<i>Marchés de gré à gré</i>				
Achats				
Ventes				
Swaps financiers				
Autres instruments financiers à terme				
<i>Marchés organisés</i>				
Achats				
Ventes				
<i>Marchés de gré à gré</i>				
Achats				
Ventes				
Swaps				
Total	128,0	21 810,00	85 400,0	107 338,0

NOTE 13 - Instruments financiers à terme - Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie attaché aux instruments financiers à terme est estimé selon la méthodologie retenue pour le calcul des ratios prudentiels

Risques de crédit sur instruments financiers à terme	30.06.2015	31.12.2014
EXPOSITION BRUTE		
Risques sur les établissements de crédit	1 499,6	1 575,8
Risques sur les entreprises		
TOTAL	1 499,6	1 575,8

Juste valeur des instruments financiers à terme	30.06.2015		31.12.2014	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Juste valeur des instruments financiers à terme	10 295,0	10 295,0	11 702,70	11 702,70

12 088,00

NOTE 14- Autres engagements hors-bilan

385,30

	30.06.2015	31.12.2014
Opérations en devises		
- Monnaies à recevoir		
- Monnaies à livrer		
Engagements sur instruments financiers à terme		
Opérations effectuées sur marchés organisés et assimilés		
- Opérations de change à terme		
. De couverture		
. Autres opérations		
- Swaps de change financiers		
. Position ouverte isolée		
. Micro-couverture	2 578,9	2 475,10
. Risque global de taux		
. Gestion spécialisée		

NOTE 15 - Produits et charges sur intérêts

	30 juin 2015		30 juin 2014	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Etablissements de crédit	1 477,1		1 614,7	
Clientèle				
Crédit-bail et location simple				
Obligations et autres titres à revenu fixe	3,9	1 478,6	4,0	1 616,5
Autres		0,3		0,4
Total	1 481,0	1 478,9	1 618,7	1 616,9
dont charges sur dettes subordonnées		0,3		0,4

INFORMATIONS SUR LES POSTES DE BILAN, DU HORS-BILAN**NOTE 16- Impôt sur les sociétés**

	30 juin 2015	30 juin 2014
Impôt courant - Montant au titre de l'exercice	(0,7)	(0,6)
Impôt courant - Régularisation sur exercices antérieurs		
Impôt courant - Effet de l'intégration fiscale		
Total	(0,7)	(0,6)
Sur activités courantes	(0,7)	(0,6)
Sur éléments exceptionnels		
Total	(0,7)	(0,6)

La société CREDIT MUTUEL-CIC Home loan SFH est intégrée fiscalement au groupe fiscal de la BFCM.

Le montant comptabilisé au titre de 2015 correspond au montant qu'aurait payé la société si elle avait été imposée seule.

Il n'y a pas de déficit reportable.

2. RAPPORT D'EXAMEN LIMITE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES SEMESTRIELS

CREDIT MUTUEL-CIC HOME LOAN SFH

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

(Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015)

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
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membres de la compagnie
régionale de Versailles

**Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle**

(Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015)

Aux Actionnaires
Crédit Mutuel-CIC Home Loan SFH
6, avenue de Provence
75452 Paris Cedex 9

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels condensés de la société Crédit Mutuel-CIC Home Loan SFH, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels condensés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels condensés avec les règles et principes comptables français.

II - Vérification spécifique

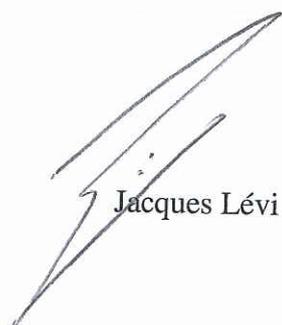
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels condensés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 31 juillet 2015

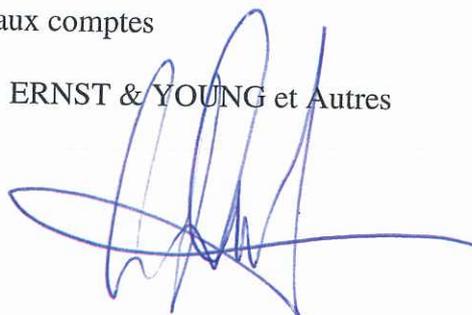
Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Jacques Lévi

ERNST & YOUNG et Autres



Olivier Durand