

主体评级报告

法国农业信贷银行

主体信用等级\*: AAA<sub>spc</sub>; 展望: 稳定

2021年3月9日

分析师:

王逸夫, CFA, CPA; +86-10-6516-6064; yifu.wang@spgchinaratings.cn

李征; +86-10-6516-6067; zheng.li@spgchinaratings.cn

陈龙泰; +86-10-6516-6065; longtai.chen@spgchinaratings.cn

目录

信用等级概况 .....	2
主要优势与挑战 .....	2
评级展望 .....	3
相关评级方法、模型及研究 .....	3
附件: 标普全球评级 2020 年 10 月 16 日发布的法国农业信贷银行信用评级报告 .....	4
附录: 标普信评对法国农业信贷银行的评级历史 .....	29

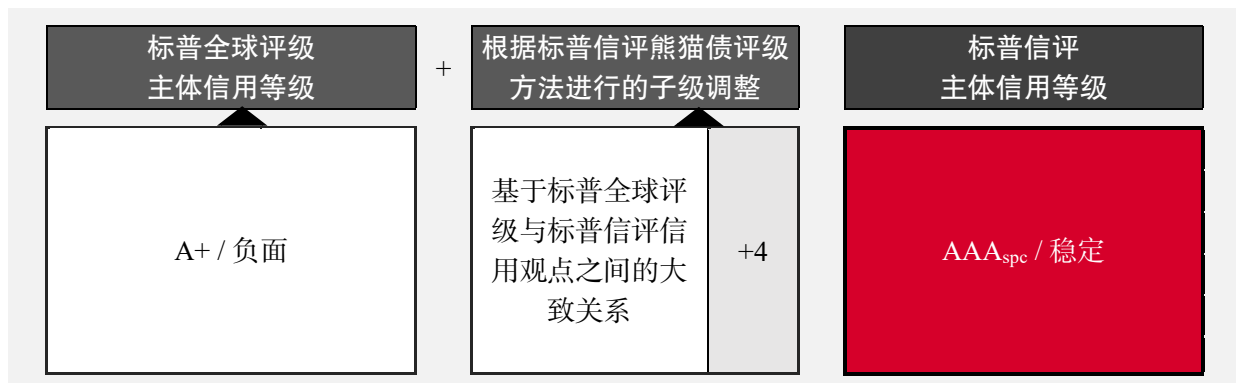
\*主体信用等级一般反映标普信评对受评主体优先无抵押债务信用质量的看法, 不专门针对主体可能发行在外的具体债项。

标普信用评级(中国)有限公司(标普信评)的评级(以“spc”后缀标识)是根据与全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。标普信评所授予的评级不可与标普全球评级等级体系下授予的评级视为同等, 或不实地表述为标普全球评级等级体系下授予的评级。

若无进一步更新, 本报告中的信用等级自报告载明的评定日期起持续有效。

## 信用等级概况

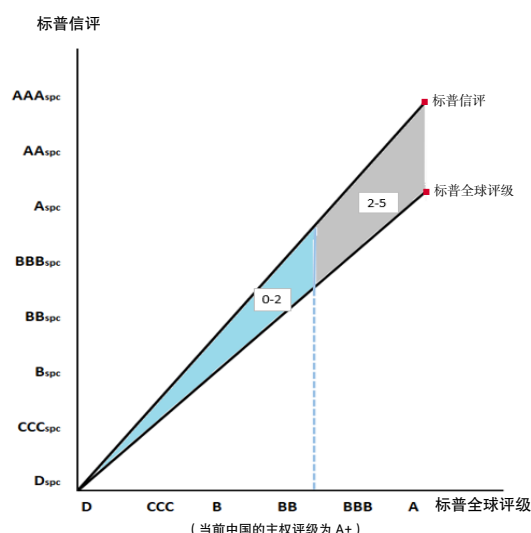
公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
法国农业信贷银行	主体信用等级	AAA <sub>spc</sub>	2021年3月9日	稳定



作为法国最大的银行之一，法国农业信贷银行已获得标普全球评级“A+”的主体信用等级和“负面”的评级展望。标普信评根据《标普信用评级（中国）熊猫债券评级方法论》，在标普全球评级所评等级的基础上上调4个子级，评定法国农业信贷银行的主体信用等级为AAA<sub>spc</sub>，评级展望为“稳定”。

根据我们的熊猫债券评级方法论，在分析外资发行主体的信用状况时，我们通常会参考标普全球评级已给出的信用质量观点，以此为起点得出其在标普信评的评级。当外资发行主体的信用质量较好，例如相当于标普全球评级认为的“BBB”序列所对应的或更高的信用质量时，标普信评可能会在标普全球评级的信用观点基础上上调2至5个子级，以得出标普信评的信用观点。具体上调级别基于标普全球评级和标普信评信用质量观点之间的大致关系（见右图）确定。

标普全球评级与标普信评信用观点之间的大致关系



## 主要优势与挑战

以下为标普全球评级关于法国农业信贷银行优势与劣势的观点：

优势	劣势
<ul style="list-style-type: none"> <li>在法国零售银行市场稳居领先地位，具有健康且可预测性良好的风险调整后收益</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>新冠疫情带来的经济衰退减弱未来两年盈利能力</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>业务模式和收入来源逐步丰富，具备领先的品牌优势，特别是在零售银行、保险和资产管理方面</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>意大利作为集团认定的第二大市场，面临相对较高的经济风险</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>良好的收益和合作银行的地位支持了该行的资本内生能力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>与行业其他机构相似的是，低利率环境影响净息差，需进一步提升经营效率</li> </ul>

注：以上优劣势分析节选自标普全球评级的评级报告，应在标普全球评级的方法论体系下对其进行使用和解释。标普全球评级的评级报告全文翻译见附件。

## 评级展望

法国农业信贷银行评级展望为“稳定”。“稳定”的评级展望考虑了标普全球评级给予法国农业信贷银行的主体信用等级以及我们所进行的子级调整。

下调情景：如果标普全球评级下调法国农业信贷银行的评级，我们可能会考虑下调该行主体信用等级。

## 相关评级方法、模型及研究

评级方法：

- [标普信用评级（中国）- 熊猫债券评级方法论。](#)
- [标普信用评级（中国）- 评级调整因子及偿付顺序的通用考量因素方法论。](#)

量化模型：无。

## 附件：标普全球评级2020年10月16日发布的法国农业信贷银行信用评级报告

本篇报告的中文版为标普信评对标普全球评级原英文报告的翻译，仅供参考，如与原英文版有不一致之处，概以原英文版本为准。



---

# 法国农业信贷银行

主分析师：  
Nicolas Malaterre, 巴黎 (33) 1-4420-7324; nicolas.malaterre@spglobal.com

其他分析师：  
Francois Moneger, 巴黎 (33) 1-4420-6688; francois.moneger@spglobal.com

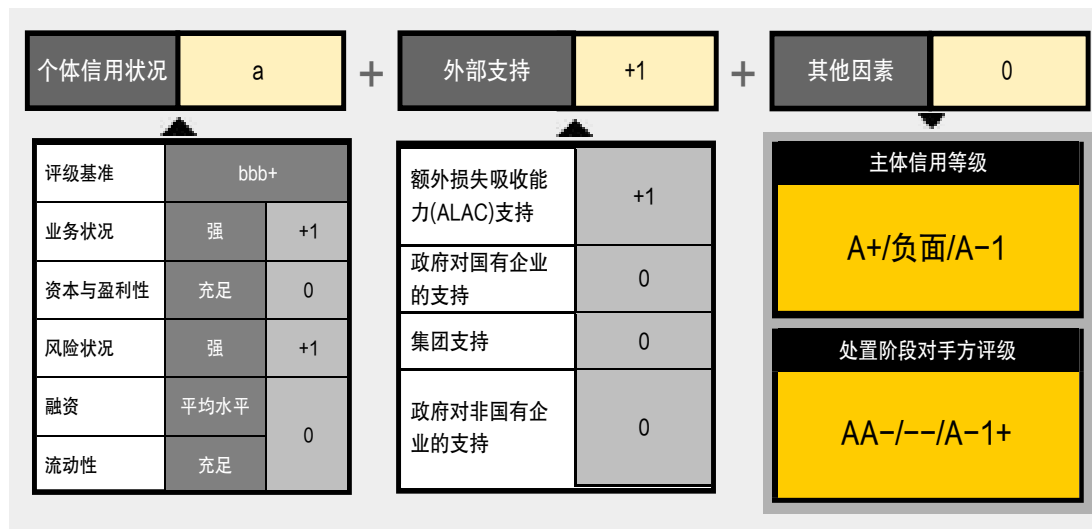
### 目录

---

- 主要评级因素
- 展望
- 依据
- 相关评级方法
- 相关研究

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT 2020年10月16日 1

# 法国农业信贷银行



## 主要评级因素

<b>优势：</b>	<b>劣势：</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>在法国零售银行市场稳居领先地位，具有健康且可预测性良好的风险调整后收益。</li> <li>业务模式和收入来源逐步丰富，具备领先的品牌优势，特别是在零售银行、保险和资产管理方面。</li> <li>良好的收益和合作银行的地位支持了该行的资本内生能力。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>新冠疫情带来的经济衰退减弱未来两年盈利能力。</li> <li>意大利作为集团认定的第二大市场，面临相对较高的经济风险。</li> <li>与行业其他机构相似的是，低利率环境影响净息差，需进一步提升经营效率。</li> </ul>

## 法国农业信贷银行

## 展望：负面

标普全球评级对法国农业信贷银行(CASA；属法国农业信贷集团[GCA]的核心银行)及其核心银行实体的负面展望反映了法国银行业市场日益增长的经济和行业风险。其中一些风险是由于新冠疫情以及疫情对法国农业信贷集团资产质量和盈利能力的影响，其他则是结构性风险，法国银行业整体的成本效率还是弱于欧洲同业。

保险实体Crédit Agricole Assurances(CAA)、Predica和Pacifica IARD的展望为稳定，是因为我们认为他们的信用质量抵消了一些可能导致银行实体评级下调的负面影响。

## 下调情景

现阶段，我们认为，包括本土最大机构法国农业信贷集团在内的法国所有银行面临的经济和行业风险对集团的信用质量形成挑战。具体来说，如果我们在未来12-24个月将对法国银行业的评级基准从“bbb+”下调为“bbb”，则可能将该银行集团核心成员的长期评级下调至“A”。

下调法国农业信贷集团的个体信用状况(SACP)，将会导致我们下调集团包括高级非优先票据在内的的次级债务工具。

## 上调情景

如果疫情消退且法国经济强劲复苏的前景变得更加明朗，我们可能将展望调整为稳定。我们需要观测到资本、盈利及风险与同业相比持续表现正面，才会考虑进行调整。此外，与同业相比，集团还需更好地管理各种风险，比如对意大利的敞口，或其公司或者小企业资产组合的风险敞口。

## 依据

我们对法国农业信贷银行的评级基于我们对法国农业信贷集团的综合分析。集团主要包括以下实体：法国区域银行(Caisses Régionales de Crédit Agricole [CRCA])、法国农业信贷银行及其子公司Crédit Lyonnais (LCL)、CA Consumer Finance、Crédit Agricole Corporate and Investment Bank(CACIB)、CACEIS和Crédit Agricole Assurances(CAA)。

我们认为法国农业信贷银行是法国农业信贷集团的核心，这是因为其作为集团的融资和中心机构发挥了关键作用。该行还是法国农业信贷集团的一个重要组成部分，整合了各种业务和不属于合作制范畴的子公司。我们对法国农业信贷集团核心成员的评级起点是对集团的评级基准“bbb+”，然后根据四项机构特定调整项进行调整，得出集团个体信用状况为“a”，详情见下文。我们在额外损失吸收能力(ALAC)方面提升了一个子级，从而得出长期等级为“A+”。

法国及欧元区经济活动在2020年下半年和2021年的复苏程度，决定着疫情对法国农业信贷集团业绩的损害是暂时性的还是持久性的。该行仍是欧洲头部银行之一，业务多元化程度高，在零售领域尤其是在法国根基深厚。法国农业信贷集团的大多数业务风险低，周期性通常较弱，这些优势在2020年和2021年将持续，而且应当会帮助该行渡过充满挑战的环境，但我们也会监测各类风险，比如集团对意大利的敞口。该公司的公司银行（通过Crédit Agricole Investment Banking形成的飞机、运输或能源敞口）和小企业组合在资产质量方面难免承压，这也与对意大利相对较大的敞口有关。在法国的住房贷款是很大一部分敞口，我们预计这方面将继续表现良好，尽管我们预计该国的失业率到2020年末将会从2019年末的8.5%升至9.5%以上。不过，低利率会继续影响零售银行的息差，资产管理业务收入也可能因资产管理规模和业绩报酬减少而承压。

## 评级基准：bbb+，主要反映法国本土敞口

我们运用银行业国别风险评估方法的经济风险和行业风险得分来确定银行的评级基准，即按照我们的银行方法论评定银行主体信用评级的起点。我们对法国农业信贷集团的评级基准为“bbb+”。尽管集团有对意大利（经济风险评估得分为“6”）等较高风险国家的敞口，但由于法国本土敞口仍是主导，因此我们对法国农业信贷集团的加权经济风险的平均评分为“3”。

“3”分的经济风险反映了法国国内经济状况总体上对本土银行是有利的。我们认为法国经济稳定且富有，私营部门信用风险波动适中，银行从不断增长的人口受益。法国及其他许多欧洲国家当局采取了前所未有的政策应对新冠疫情，通过货币、财政和监管举措支持经济。尽管如此，我们预计疫情对银行资产质量、收入、盈利能力和再融资成本带来的短期冲击较大。我们目前预测，2020年法国GDP萎缩9%，2021年有望反弹7.7%左右。因此，信用损失升高是法国银行在未来两年面临的主要风险，而且我们认为这是不可避免的。我们预计，今年法国银行国内业务的信用损失将达到50个基点，是去年水平的两倍有余，但这对银行而言仍是可管理的水平，而且与经济受冲击的程度相比也是可控的。

## 法国农业信贷银行

关于行业风险，银行在疫情前已经处于不太有利的低利率环境中。零售息差依然承压，而银行融资因高成本的储蓄存款占比高而压力进一步加重。不过，法国的大型银行都拥有强大且多元化的业务模式，并且在集中且成熟的市场展业。比如，新进入者的空间有限，即便金融科技企业也是如此。

近年来，法国银行或利用小型科技公司开展内部研发，或直接进行收购。不过，支付服务之类的获益业务收入呈现减少趋势。尽管如此，我们认为成本效率仍有提高的空间，与欧洲同业相比，成本效率是法国银行的一个薄弱环节，尤其是分支网络密集导致的低效率，需要像其他国家那样进行调整。银行体系对批发融资相对较大的依赖，在一定程度上归因于家庭倾向于在非银行机构以及监管储蓄机构储蓄。法国银行从国内金融市场的深度发展等因素中受益。

我们在经济风险和行业风险得分上都看到了负面趋势。虽然法国采取的政策应对措施可能无法避免疫情对经济带来的永久性影响，但却抵消了对家庭财富和多个企业部门的损害。我们注意到，外部环境依然脆弱，快速攀升的杠杆（政府和私营部门）可能导致法国经济领域的信用风险升高。如果我们发现与其他欧洲同业相比，盈利能力和效率方面的挑战加剧，我们的行业风险评估则可能恶化。

表 1

## 法国农业信贷银行主要数据

(单位：百万欧元)	--12月31日年末数据--				
	2020*	2019	2018	2017	2016
调整后资产	1,721,462	1,518,507	1,413,984	1,334,891	1,320,067
客户贷款总额	966,797	924,600	865,663	824,439	786,028
调整后普通股股本	79,599	77,801	69,094	61,635	59,472
营业收入	16,638	33,718	33,127	32,978	31,778
非利息费用	11,144	21,810	21,458	20,735	20,134
核心利润	2,586	7,365	7,254	7,017	6,338

\*数据截至2020年6月30日。

## 业务状况：在国内零售市场处于领先地位，业务日益多元化

法国农业信贷集团在法国零售银行市场处于领先地位，业务多元化情况良好。集团的国内零售业务在欧洲名列前茅，主要通过39家区域银行(CRCAs)展业并由LCL(取代了以前的Crédit Lyonnais品牌)形成补充。法国农业信贷集团还是全球系统重要性银行，按资产规模是欧洲五大银行之一，法国本土零售业务占集团收入的比例略高于50%，为集团提供了巨额的经常性收益。

法国农业信贷集团在法国国内的银行网络排名第一，拥有8,400家分支机构，截至2020年6月末，非金融客户贷款的市场份额为22.4%，存款市场份额为24.2%。集团包括手续费在内的收入来源多元化，促使其收入稳定且对持续的低利率展现了韧性。截至2020年6月末，集团总收入中约60%来自国内和国际零售部门。周期性收入占比远低于资本市场业务规模较大的银行。我们预测的2019年集团64.7%的成本收入比在法国大型银行中属于最低水平，但在欧洲则属于平均水平。与国内同业一样，集团计划扩大贷款规模(尤其是在法国)并取得更多的手续费和佣金，以抵消净息差方面的压力。我们将密切关注集团效率提升的程度，尤其是国内的零售业务，或者集团通过数字化提升收益的程度，或根据风险收益匹配来提升住房贷款定价能力的情况。我们认为，疫情可能导致法国农业信贷集团的运营环境变得艰难，在2021年和2022年难以快速提升效率和盈利能力，但可能会加速转型并节约成本。

法国农业信贷集团的地域覆盖度要略优于其国际零售部门贡献度所展现的情况--该部门公布的净收入贡献度仅为8%，其中约64%来自意大利当地的银行网络。意大利仍是集团的优先市场，集团计划在意大利复制其综合银行模式，将重点放在财产意外险上。CAA也一直扩大其在欧洲的分销网络，其与意大利中型银行集团Credito Valtellinese(CreVal)及其潜在的100万客户达成了合作协议。集团的其他国际零售业务主要来自波兰、摩洛哥、埃及和乌克兰，但相关活动依然有限。值得注意的是，集团的资产管理、保险、消费金融、证券服务以及较小的投行业务遍布欧洲，这意味着集团真实的地域多元化程度已经超越了单一国际零售业务。

法国农业信贷集团通过CRCA和LCL网络在法国拥有强大的分销能力。该集团是欧洲最大的银行保险集团，其保险业务集中在单一控股公司CAA名下。集团在法国寿险(根据Argus de l'Assurance，在法国排名第一)、财产意外险、死亡和伤残险以及债权人保险方面处于领先地位。自2019年6月启动其2022战略以来，法国农业信贷集团一直在积极寻找新的合作伙伴。集团已经与西班牙银行Abanca签署了非寿险合作协议，与意大利CreVal签署了寿险合作协议，还延长了CACF与Banco BPM之间的协议，续签了与FCA

法国农业信贷银行

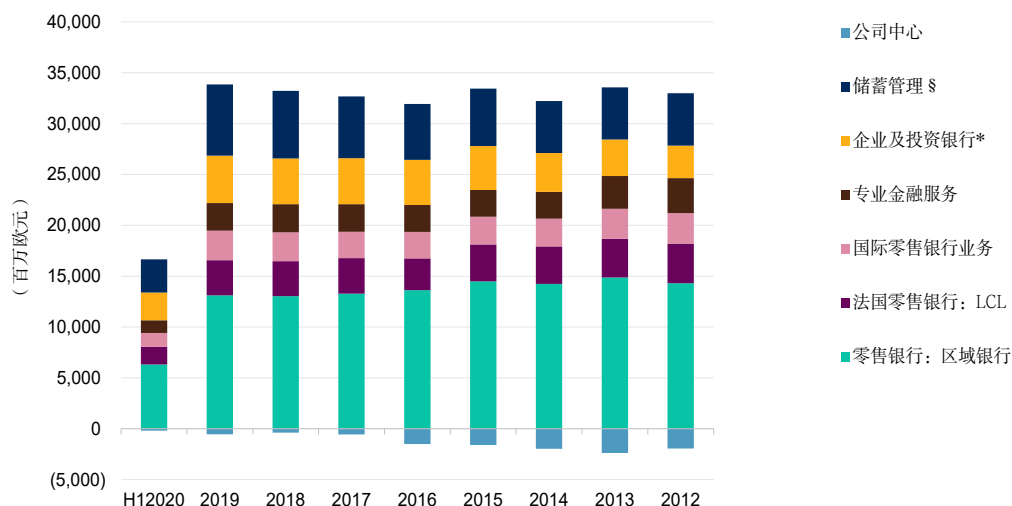
Bank的合作协议。由于西班牙Caixabank和Bankia计划合并，Crédit Agricole Consumer Finance可能会失去其在西班牙的合资伙伴关系，但由此造成的财务影响料将温和。我们认为，集团将继续侧重于潜在的收购或加强其专业化业务，同时最大限度地降低执行风险。

法国农业信贷集团的资产汇集业务具备有效的业务模式，资本密度较低，促使其回报高于其他板块。按资产管理规模排序，集团的资产管理子公司Amundi是法国和欧洲第一大资产管理公司(截至2020年6月末，资产管理规模达到1.592万亿欧元)，同时也是全球十大资产管理公司之一。今年早些时候，Amundi收购了Banco Sabadell，强化了其在西班牙的地位；该公司在近期又将与法国兴业银行(Société Générale)的合作协议续签了五年。通过优先发展更稳定的业务(比如，法国农业信贷银行在Kas Bank之前接管了Banco Santander的托管和资产服务业务)，该行已经能够开创与一些与行业领导者规模相近的业务。法国农业信贷银行模式，通过强大的平台，足以支持银行分销网络以较低费用扩张，从而降低成本。

尽管法国农业信贷集团在地理上的多元化不及西班牙国际银行(Banco Santander)、法国巴黎银行(BNP Paribas)、荷兰国际集团(ING Group)和法国兴业银行等同业，但其商业模式拥有强大的品牌优势。此外，与北欧或比利时、荷兰和卢森堡三国的同业相比，该集团的盈利能力较弱，但其风险状况较低，通常在经济周期内产生更稳定的收入，由此导致的战略变化较少。包括法国农业信贷集团在内，法国银行的利息净收入占收入的比例在欧洲最低，不受利率水平或收益率曲线形态影响的手续费占比较大，这就解释了集团利润对低利率预计展现韧性的原因。法国农业信贷集团的成本收入比在法国同业中是表现最好的之一，但在法国之外表现平均。近期在信息科技和数字化的大量投入对区域银行的成本造成影响。同其他集团类似，法国农业信贷集团零售银行的营业收入将承受压力，进而需要结构化地压缩成本。集团试图将一流的人工客户体验和数字化服务相结合。然而，我们认为，通过调整庞大的分支机构网络才能获取更高的效率，从而继续从低成本的零售分销渠道中获益。

法国农业信贷集团是一家合作制集团，这意味着集团成员在战略上比上市集团全资子公司拥有更多的自主权。但在过去10年，集团在战略决策、品牌推广、风险和承销以及运营模式方面采取了一系列公司举措，以增强凝聚力和一致性。作为一家典型的合作制集团，较低的现金分配倾向于支持长期增长而非绝对回报，而且我们注意到了集团决策和资本配置的可预测性，特别是在国际扩张方面。

图1  
法国农业信贷集团营业收入结构



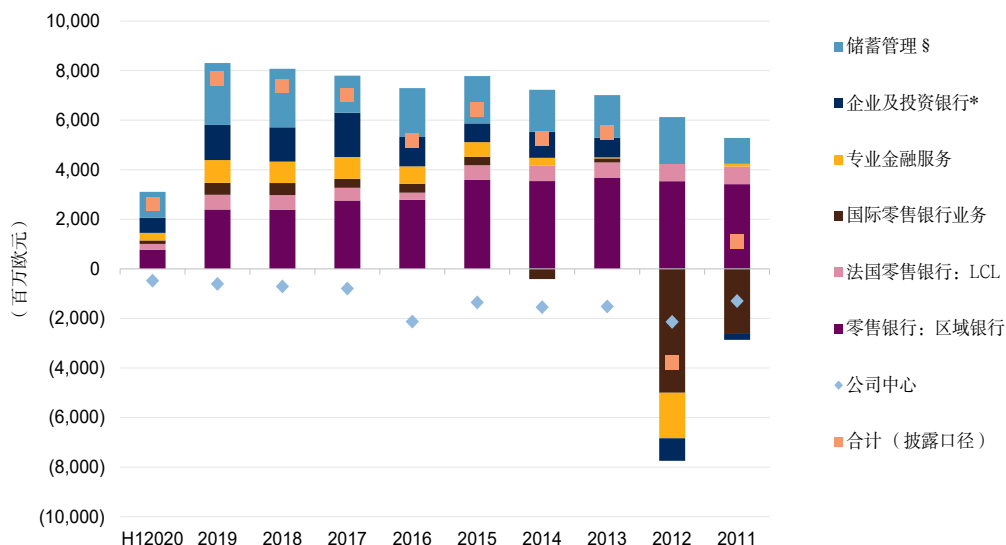
注：数据截至每年12月31日。\*资产管理业务被纳入储蓄管理业务计算。\$ 包括资产管理，保险和私人银行业务。  
数据来源：法国农业信贷银行，标普全球评级。

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.



法国农业信贷银行

图2  
法国农业信贷集团净利润



注：净利润包含少数股东收益。数据截至每年12月31日。2016年集团重组前，法国农业信贷银行（CASA）拥有法国区域银行（Caisses Régionales de Crédit Agricole, CRCAs）25%的资本，法国农业信贷集团合并法国区域银行所有的财务报表，但2016年前，法国农业信贷银行仅按照权益法合并法国区域银行25%的净利润。2010至2011年数据为历史数据，没有根据2012年后的经营活动的变化进行调整。LCL: 新的法国里昂信贷银行品牌。\*包括资产管理，保险和私人银行业务。§ 资产管理业务被纳入储蓄管理业务计算。  
数据来源：法国农业信贷银行，标普全球评级。

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

表2

法国农业信贷银行--业务状况

(%)	--12月31日年末数据--				
	2020*	2019	2018	2017	2016
业务总收入 (百万欧元)	16,722	33,754	33,259	32,865	30,926
零售银行收入/业务总收入	64.6	66.6	67.2	67.9	71.8
商业银行及零售银行收入/业务总收入	64.6	66.6	67.2	67.9	71.8
公司金融收入/业务总收入	19.7	16.6	16.1	17.1	17.5
资产管理收入/业务总收入	16.3	18.1	17.5	16.1	15.4
其他业务收入/业务总收入	(0.6)	(1.3)	(0.8)	(1.1)	(4.7)
投资银行收入/业务总收入	19.7	16.6	16.1	17.1	17.5
平均净资产回报率	4.3	6.8	6.9	6.8	5.3

\*数据截至2020年6月30日。

## 法国农业信贷银行

表3

## 法国农业信贷集团的业绩成就与新目标计划（成本收入比，RoNE）

	成本收入比 (%)		RoNE§ (%)		
	2020年上半年	2022年目标	2019年上半年	2020年上半年	2022年目标
资产汇集业务	50.8	<48	27.5	25.3	>30
法国里昂信贷银行业务	64.6	<66	10.8	7.8	>12.5
法国农业信贷-意大利	64.8	<59	9.3	4.2	>13
专业金融服务	52.7	<47	16	10.1	>14
大客户	53	<57	12.7	10	>10

§ 标准化净资产回报率(Return on Normalised Equity, RoNE)

## 资本与盈利性：通过持续的利润留存巩固了资本

作为典型的合作制集团，法国农业信贷集团保留了大部分盈利，使其即使是在贷款动态增长的情况下仍能支撑资本积累。从净资产回报率(RoE)看，集团的盈利水平不及几家上市同业，但盈利波动性通常较低，尤其是在经济下行期。由于疫情影响，我们预计2020年和2021年法国农业信贷集团考虑分散因素前的风险调整后资本(RAC)比率将保持在8.5%-9.0%，2018年和2019年则分别为8.3%和8.7%。我们的调整后总资本(TAC)增速超过预期，原因在于该行按照欧洲央行的建议，将已宣布但未支付的2019年股息(11亿欧元)至少延期支付到2020年10月1日。我们的核心假设是该笔资金虽然被延迟支付，但在获得授权时仍会被派发。

截至2019年末，CAA的偿付能力比率为263%(截至2020年3月末，该比率为234%)，较2018年的188%有提升。该比率上升是因为在偿付能力指标中纳入利润分享拨备(provision pour participations aux excédents或PPE)的决定，该决定类似德国的实践惯例。由于我们已经在2018年的评估中考虑了PPE带来的益处，我们2019年底在“A”级压力情形下的保险资本分析结果显示资本缺口大约在相同水平。2020年7月份，该保险子公司在市场发行了10亿欧元次级债券。我们将关注CAA是否使用一部分资金与其银行母公司进行集团内部债务再融资。

我们对未来两年风险调整后资本比率相对稳定的预期，也与法国农业信贷集团已经非常接近其普通股一级资本充足率战略目标(2020年6月末全面执行巴塞尔协议III的一级资本充足率)相一致，该目标计划在2022年底至少达到16.0%。该2022年目标涵盖了巴塞尔协议III实施后预估的30个基点的资本负面影响(不包括产出下限的影响)，同时支持了我们关于法国农业信贷集团保守资本管理的看法。法国农业信贷集团满足当前监管资本要求。集团已经公布其第二支柱(Pillar 2)要求为1.5%。截至2020年6月末，集团公布全面执行巴塞尔协议III一级资本充足率为15.8%，分阶段实施的该比率为16.1%，其中后者比银行监管检查和评估程序(SREP)设定的8.9%的最低一级资本充足率要求高7.2个百分点。

法国农业信贷集团受到金融稳定委员会(Financial Stability Board)总损失吸收能力(TLAC)和自有资金与合格债务(MREL)最低要求的约束。集团预计截至2020年6月末，总损失吸收能力和自有资金与合格债务比率分别是监管口径风险加权资产的23.8%和扣除衍生品后审慎资产负债表的8.2%--仅基于自有资金和包括非优先高级债券在内的合格次级债券。法国农业信贷集团的目标是把次级自有资金与合格债务比率维持在8%以上。根据处置机构决策，该水平有可能使用单一处置基金。

尽管法国农业信贷集团的资产负债表表现相对强劲，但疫情应当会大幅削弱未来两年的财务业绩。我们预估2020年年度利润(集团份额，不包括少数股东权益)约为40亿欧元，而2019年则为72亿欧元。贷款减值增加是利润下降的主要原因，我们预计2020年贷款减值约为40亿欧元(相当于客户贷款的45-50个基点)，比2018年和2019年高出两倍有余。2020年上半年，集团净利润(集团份额)为24亿欧元，相比之下2019年同期为32亿欧元。我们的预测还包括了我们对与数字化转型相关的年度投资成本的预期--略微抵消了基本成本节约，非利息支出增加0.5%。集团包括监管成本在内的成本收入比在2020年中期约为67%，2021年维持在70%以下。在未来两年，我们预计法国农业信贷集团将继续发行我们视为普通股的合作制股，而法国农业信贷银行在欧洲央行允许的情况也会尽快开始派发现金股息。尽管如此，我们仍预计由于其合作制形式，集团的派息将低于其他同业(不到集团净利润的20%)。最后，我们预测2020年标普全球评级风险加权资产动态增速为4.5%，之后会降至2.5%。具体而言，我们假设2020年和2021年客户贷款的年度增速约为5%。我们预计欧元区的低利率将继续使净息差承压。我们还认为净息差将降低，原因在于法国当局以优惠条件向公司和中小企业借款人提供集团担保贷款。总之，我们预计净资产回报率在未来两年将为3%-4%。

## 法国农业信贷银行

表4

## 法国农业信贷银行--资本与盈利性

(%)	--12月31日年末数据--				
	2020*	2019	2018	2017	2016
一级资本充足率	16.5	16.6	15.9	15.8	15.5
标普全球评级考虑分散因素前的风险调整后资本RAC:	N/A	8.7	8.3	7.9	7.8
标普全球评级考虑分散因素后的风险调整后资本RAC:	N/A	10.5	10.0	9.4	9.2
经调整后普通股股本/经调整后资本	93.3	93.1	92.5	90.8	87.7
利息净收入/营业收入	54.4	53.4	55.9	59.7	60.2
手续费及佣金净收入/营业收入	28.7	28.3	29.2	29.4	27.6
市场敏感收入/营业收入	(29.1)	46.8	(10.6)	18.4	9.7
成本收入比	67.0	64.7	64.8	62.9	63.4
拨备前营业收入/平均资产	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
核心利润/平均管理资产	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4

\*数据截至2020年6月30日。N/A --Not applicable, 不适用; RAC--Risk-adjusted capital, 风险调整后资本。

表5

## 法国农业信贷银行--风险调整后资本框架数据

(单位: 千欧元)	风险敞口*	巴塞尔III 风险加权资产	巴塞尔III 平均风险权重 (%)	标普全球评级风险加权资产	标普全球评级平均风险权重 (%)
<b>信用风险</b>					
政府及中央银行	289,016,414	9,426,155	3.3	11,615,487	4
--其中区域政府和地方当局	94,688,345	965,455	1.0	6,663,356	7
机构及中央交易对手	162,215,614	24,630,267	15.2	38,823,282	23.9
企业	384,739,904	209,735,011	54.5	336,145,738	87.4
零售	669,744,338	131,748,759	19.7	302,668,743	45.2
--其中按揭贷款	407,683,843	50,739,178	12.4	104,275,499	25.6
证券化§	52,657,948	7,713,620	14.6	16,956,650	32.2
其他资产†	27,687,513	19,248,835	69.5	58,198,783	210.2
信用风险小计	1,586,061,731	402,502,647	25.4	764,408,684	48.2
<b>信贷估值调整</b>					
信贷估值调整小计	--	4,041,009	--	13,660,334	--
<b>市场风险</b>					
银行账簿中权益部分	29,942,787	30,868,973	103.1	96,383,862	321.9
交易账簿市场风险	--	8,414,810	--	11,752,132	--
市场风险小计	--	39,283,783	--	108,135,994	--

## 法国农业信贷银行

## 法国农业信贷银行—风险调整后资本框架数据

## 操作风险

操作风险小计	--	56,137,423	--	71,213,449	--
	风险敞口	巴塞尔III 风险加权资产	巴塞尔 III 平均风险权重 (%)	标普全球评级风险加权资产	在标普全球评级风险加权资产中占比 (%)

## 风险分散调整

风险分散调整前的风险加权资产	--	557,936,944	--	957,418,460	100.0
风险分散/集中度调整总额	--	--	--	(162,731,210)	(17.0)
风险分散调整后的风险加权资产	--	557,936,944	--	794,687,250	83.0
		一级资本	一级资本充足率 (%)	经调整总资本	标普全球评级RAC(%)

## 资本比率

调整前资本充足率	94,173,000	16.9	83,524,000	8.7
调整后资本充足率‡	94,173,000	16.8	83,524,000	10.5

\*违约风险敞口 (EAD)。§ 证券化风险敞口中包含从监管框架资本中扣除的证券化部分。†风险敞口和银行账簿中权益部分的标普全球评级风险加权资产包含对其他金融机构的少数股权。‡一级资本充足率的调整为其他监管需求调整项 (如过渡期资本底线、第二支柱附加资本要求等)。RAC—风险调整后资本。数据截至2019年12月31日。数据来源: 标普全球评级, 法国农业信贷银行。

## 风险状况：敞口颗粒度高

法国农业信贷集团的风险状况对评级而言是一项优势, 尤其是在结合资本和盈利性进行分析的情况下。集团相较过去几年重新调整了业务重心, 加上风险多元化程度的提高促使其作为一家风险状况本就较低的综合银行整体结构性和周期性的风险进一步下降。我们认为主要优势在于风险敞口多元化以及它们的颗粒度。

集团在2020年6月末公布, 不良贷款对总客户贷款的比率为2.4%, 贷款损失准备覆盖率(包括集体准备金)较高, 为84.5%。虽然我们认为集团的资产质量良好且具有韧性, 但我们预计风险成本在未来几个季度仍将远高于长期趋势。

2020年第一季度的风险成本为9亿欧元, 第二季度达到12亿欧元, 这相当于2020年上半年未偿贷款的年化风险成本为45个基点, 远高于过去五年平均的25个左右的基点。值得注意的是, 第二季度12亿欧元的风险成本中, 35%为正常贷款计提的审慎性拨备, 即按照国际财务报告准则第9号的第一阶段和第二阶段拨备。

在法国农业信贷集团零售客户贷款总额中, 风险较低的国内住房抵押贷款占比达到一半以上。虽然失业率可能升高, 但我们预计该业务将继续表现良好。不过, 集团仍受到法国住宅房地产以及法国家庭健康状况的影响。法国的住房贷款为固定利率, 银行在支付能力比率方面有严格的限制, 而且大多数住房贷款从市场机构Crédit Logement的担保中受益, 当借款人无力偿债时, 该担保将覆盖很大一部分未支付的分期贷款。其它贷款呈现多元化, 主要面向大型企业、专业客户和中小企业。自2020年3月以来, 法国农业信贷集团向专业和企业客户提供了大量的支持, 约占法国整体国家担保贷款的25%(接受率接近98%); 截至2020年7月末, 延期贷款为42亿欧元。我们预计2020年和2021年中小企业和公司贷款的风险成本将增长2-3倍, 主要下行风险来自酒店、休闲、汽车、运输和航空部门以及相关供应链。

我们认为, 法国农业信贷集团的第二大市场意大利是集团信用风险的主要源头。不过, 意大利的贷款敞口仅占企业和零售敞口的7%左右, 而且我们预计在未来几个季度不会大幅增长。意大利零售业务的净利润(集团份额)在2020年上半年同比下滑41.8%。由于集团继续出售不良贷款, 风险成本上升了79.1%, 既有风险的储备明显增强。我们认为意大利的减值贷款依然较高, 截至2020年6月末, 减值贷款占客户贷款的7.4%。但与意大利大多数同业相比, 该水平表现尚可。

自2011年以来, 法国农业信贷集团调整了公司和投行业务模式, 其中包括退出股票衍生品、停止大宗商品市场活动、关停业务有限的几个国家的CACIB业务。我们认为这导致市场风险明显减少。因此, 集团在前两个季度受到的冲击没有法国的部分同业严重, 部分法国同业股票部门的收入锐减, 尤其是结构性股票衍生品。法国农业信贷银行的平均风险价值(99%置信区间, 以日为单位)在2020年上半年处于低水平, 为1,400万欧元, 与2019年末的900万欧元相比增幅有限。尽管从多元化和规模看, 该行无法避免操作合规风险, 但

法国农业信贷银行

集团面临的未决诉讼风险不大。截至2019年末，诉讼拨备为8.52亿欧元。集团资产服务实体CACEIS在2019年决定，不对巴伐利亚税务当局就2010年退还给一些客户的股息税还款提出的索赔（3.12亿欧元和1.48亿欧元利息）计提拨备，并表示将挑战这样的索赔。

法国农业信贷集团的利率敞口主要来自法国零售部门的长期固定利率贷款。由于缺乏适合衡量该敞口和对冲利率风险的资产负债管理，集团可能会像法国同业一样受到资金成本上升的冲击，而从贷款获得的利息大部分是固定的。

表6

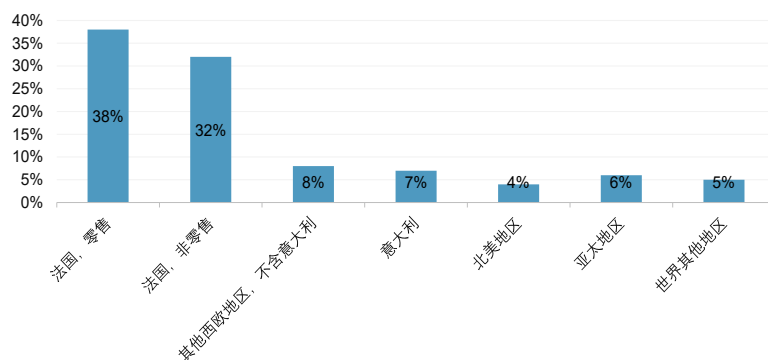
法国农业信贷银行—风险状况

(%)	—12月31日年末数据—				
	2020*	2019	2018	2017	2016
客户贷款增速	9.1	6.8	5.0	4.9	4.5
风险分散调整总额/风险分散调整前的标普全球评级风险加权资产	N/A	(17.0)	(16.9)	(16.2)	(16.0)
管理资产总额/调整后普通股股本 (X)	27.6	25.8	26.8	28.6	29.0
新增贷款损失准备/平均客户贷款	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3
净核销/平均客户贷款	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
不良资产总额/客户贷款+抵债资产	2.5	2.6	2.7	3.1	3.5
贷款损失准备/不良资产总额	84.5	79.2	84.5	78.8	79.5

\*数据截至2020年6月30日。N/A—不适用。

图3

法国农业信贷集团的风险敞口结构 (2020年6月)

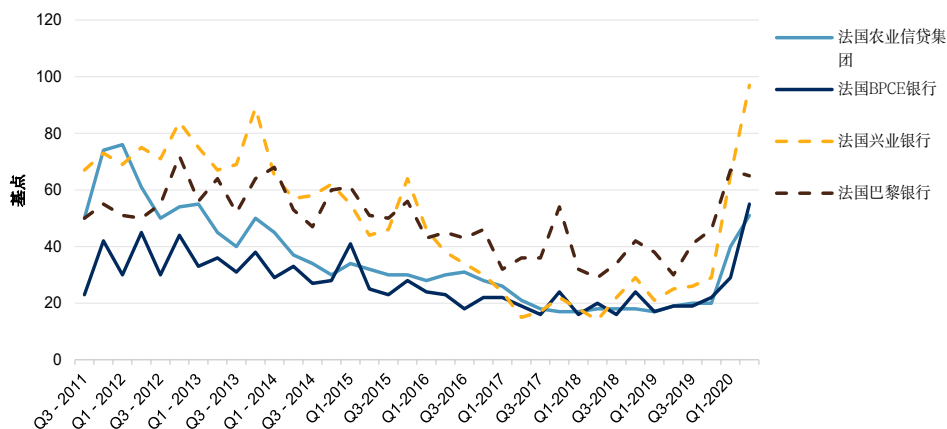


数据来源：法国农业信贷银行，标普全球评级。

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

法国农业信贷银行

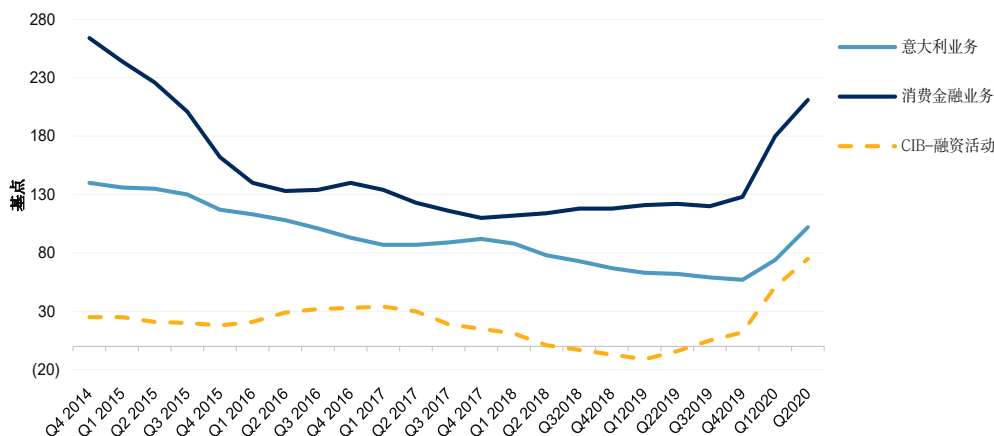
图4  
信用风险成本比较



注：数据为各银行客户贷款余额（除希腊的减值外，且在2015年第二季度重述了诉讼带来的额外准备金的影响）的百分比。  
数据来源：法国农业信贷银行披露文件，2019年4季度后，除法国农业信贷集团外，其他数据均为年化12个月移动平均值；标普全球评级。

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

图5  
信用质量的改善主要体现在消费金融和意大利业务上



Q—季度。数据来源：法国农业信贷银行披露文件，数据为4季度移动平均基点，2020年数据为年化数据；标普全球评级。

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

融资与流动性：期限结构变长

法国农业信贷集团的融资和流动性状况与法国大型同业相当，与周边邻国的头部企业相比没有明显区别。我们认为，集团自2011年中期实施调整计划以来，结构性融资和流动性大幅改善，尤其是过去消耗了诸多短期批发资金的投行部门。

法国农业信贷集团客户贷款净额与核心存款的比率持续改善，2019年12月末为114%，较2011年末的134%有所下降。法国农业信贷集团的融资和流动性指标继续改善，表明融资期限结构良好。法国农业信贷集团的稳定资金比率在2019年12月持稳在99%，与10年前不到80%的水平相比大有改观。我们预计2020年和2021年该比率将维持在100%左右的水平。法国农业信贷集团的主要优势是法国

## 法国农业信贷银行

区域银行极其强大的零售品牌，使其能够吸收稳定的存款。

2019年底，我们估计广义流动性资产与短期批发融资的比率为1.0倍，与其他综合银行的水平大体一致。我们所有的融资和流动性指标均进行了调整，剔除了集中在国有机构Caisse des Dépôts et Consignations的监管存款(包括“Livret A”储蓄计划)。法国农业信贷集团的留存比率在2020年3月末为21%且进一步攀升，与欧洲央行第三轮定向长期再融资操作(TLTRO3)下法国农业信贷集团的提取情况相符。

法国农业信贷银行在7月末已经完成了96%的2020年中长期市场融资计划，其中包括通过高级非优先和二级工具融资近74亿欧元，发行了41.3亿欧元高级优先和优先担保票据(包括中期票据、担保债券和一款真实出售证券化产品)。资金来源多元化，既有担保的也有无担保的，这让法国农业信贷银行从中受益。2020年期间，该行对高级优先票据实施负债管理，回购了相当于34亿欧元的债券。法国农业信贷集团计划发行高级非优先和二级工具，并表示其目标是到2022年让自有资金与合格债务比率达到24%-25%，其中不包括合格高级优先债券。我们认为，法国农业信贷集团的流动性在长期的市场压力下具备灵活性，并因庞大的存款基础和保守的风险管理而受益。集团监管口径的流动性覆盖率(LCR)显著超过110%的最低目标要求，截至2020年6月末的季度平均流动性覆盖率为155.5%。集团估计截至2020年6月末，其流动性储备为4,050亿欧元(自2020年第一季度以来增加了670亿欧元)，其中包括640亿欧元符合欧洲央行回购资格的资产(去除监管扣减比例)、1,800亿欧元央行存款(不包括现金和强制性储备)、230亿欧元符合央行要求的证券化产品，以及监管折减后的1,190亿欧元高质量流动资产证券。2020年6月，法国农业信贷集团动用了900亿欧元TLTROs III资金，从具有竞争力的融资利率中受益，并在一定程度上扩大了客户存款净额的增速。国家担保或PGE (Prêts Garantis par l'Etat)贷款的流动性完全恢复以及存款增长，是客户净资金增长310亿欧元的主要原因。存款增长主要来自企业客户，由于集团配置了大量超额流动性，资产负债表上的央行存款增加(自2019年末增加了740亿欧元)。我们认为，这些储备在长期的市场压力下将提供灵活性，按照市价且经过折减后，这些流动性储备是短期债务的3倍。

表7

## 法国农业信贷银行—融资与流动性

(%)	—12月31日年末数据—				
	2020*	2019	2018	2017	2016
核心存款/融资基础	61.0	61.9	61.8	62.1	63.0
客户贷款净额/客户存款	107.7	113.6	114.8	117.5	118.4
长期融资比率	77.5	79.2	79.2	79.6	80.2
稳定资金比率	99.4	98.6	97.6	96.4	95.3
短期批发融资/融资基础	24.1	22.4	22.4	22.0	21.5
广义流动性资产/短期批发融资 (X)	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
净广义流动性资产/短期客户存款	2.8	(0.1)	0.4	(0.9)	(0.8)
短期批发融资/批发融资总额	61.2	58.2	57.9	57.3	56.9

\*数据截至2020年6月30日。N/A—不适用。

## 环境、社会和公司治理

法国农业信贷集团的环境、社会和公司治理(ESG)因素与行业及各国同业大体相仿。由于客户偏好不断变化，加上监管机构日益关注银行包括如何对待客户在内的业务行为，因此社会因素显得重要。我们认为，鉴于法国农业信贷集团在资产汇集、消费金融和保险及交叉销售方面强大的品牌效应，了解自有客群、反洗钱控制、产品设计及销售流程就尤为重要。迄今为止，集团很好地管理了这些风险，避免了任何形式的声誉风险。对于像法国农业信贷集团这样拥有大量员工的银行而言，优化实体分支网络和适应数字化转型都会带来社会挑战。集团现有的成本效率支持平稳转型，但疫情和低利率可能迫使集团加速转型进程。近期，法国农业信贷集团采取措施帮助客户应对疫情对其财务的影响。集团向专业客户和非金融实体提供国家担保贷款，占比为贷款的四分之一，延期偿付规模为42亿欧元，并决定向客户支付2.39亿欧元一次性奖金以防范业务中断，这些都展示了集团对法国经济的重要性。

鉴于集团的去中心化特质，公司治理因素显得尤为重要。地方合作银行股本权益由同时还是客户的成员持有。这些稳固的地方基础支持集团把重心放在可持续发展和保持在零售和中小型客户中的领先地位上，但与上市集团全资子公司相比，这种去中心化结构可能给予地方实体更大的权力。为了避免治理风险，集团在过去几年加强了内部成员的凝聚力，统一了战略。

## 法国农业信贷银行

从本质上讲，企业银行业务涉及的领域隐藏着一些环境风险，尤其是与能源转型相关的风险，尽管不及更大型的企业和投资机构。法国农业信贷集团在可持续融资方面的能力很强，在绿色、社会和可持续债券发行方面处于领先地位。集团的融资选择考虑了针对具有最大潜在负面影响的限制性政策。作为法国头部信贷机构，集团在环境方面的挑战包括住房贷款组合的碳足迹，以及增加具有有效隔离功能的房产数量的能力。

### 额外损失吸收能力支持向上调整一个子级

考虑到法国农业信贷集团可能保持其额外损失吸收能力在我们4.75%的阈值以上，我们在集团的个体信用状况上向上调整了一个额外损失吸收能力的子级，故法国农业信贷银行的长期评级为“A+”。

在我们的额外损失吸收能力分析里，我们将法国农业信贷银行和集团其他银行子公司发行的现存资本工具都包含了进来，因为我们认为它们均有能力吸收损失且不触发高级债务的违约。

2019年末，集团的额外损失吸收能力大约是标普全球评级风险加权资产的5.4%，我们预计该值在2020年和2021年应保持在5.5%以上。我们的预测考虑了集团在2020年中期业绩公布中调整的60亿至80亿欧元的高级非优先债券和二级资本债券发行目标，较之前50亿至60亿欧元的目标有所增加。

我们对法国农业信贷集团适用的阈值为4.75%，而不是通用的5%，是因为我们针对“A”级压力下对法国农业信贷集团保险业务资本不足的假设进行了定性调整，这增加了标普全球评级风险加权资产的规模。我们认为，保险业务将超出自救安排的资本要求范围。

### 额外评级调整项：无

对于法国农业信贷银行没有额外影响评级的调整项。

### 处置阶段对手方评级(RCR)

我们对集团内实体进行了处置阶段对手方评级，因为我们评估了处置方案制度在法国和银行中的有效性，若银行无法维持经营，就可能触发自救处置措施。处置阶段对手方评级是对特定高级债务的相对违约风险的前瞻性观点，该债务可以通过金融机构发行人进行有效的自救处置程序避免违约。当主体信用等级在“BBB-”到“A+”的范围时，我们将长期的处置阶段对手方评级在主体信用等级的基础上上调一个子级。

### 子公司

我们对CRCA、LCL、CA Consumer Finance、CACIB以及CACEIS的评级均与我们对法国农业信贷集团评定的集团主体信用状况相同，这反映了我们对其在法国农业信贷集团中核心地位的评估，相较于其他因素而言，这主要基于他们与法国农业信贷集团的整合及其与集团战略的紧密程度。我们认为，最新的中期计划加强了对集团凝聚力的战略关注。

我们对经营保险子公司Predica和Pacifica的评级比对法国农业信贷银行的评级低一级。我们认为，法国农业信贷集团的保险活动的任何最终处置方案都将与母集团的处置方案分开，这意味着法国农业信贷集团中任何现有的额外损失吸收能力工具都将无法用于支持保险业务。我们仍然认为法国农业信贷集团的保险业经营活动是该集团的核心业务。我们将Predica和Pacifica级别评定等同于法国农业信贷集团的个体信用状况，即“a”。

### 混合资本工具的债项等级

在我们对被视作集团核心成员（如法国农业信贷银行）实体所发行的高级非优先票据的信用分析中，我们评估集团内部的整合和一体化情况是否足以增加对这些票据的支持，例如法国农业信贷银行发行的高级非优先票据或次级票据。然后，我们对发行实体的主体信用等级作出以下负向调整：

- 一个子级的下调，是因为高级非优先票据为约定次级票据。这与我们对法国的高级非优先票据或其他一些国家的三级资本工具进行评级的方法相一致，当债务工具劣后于高级无抵押债务时，即使该债务工具未被标示为次级债，我们也会下调一个子级。
- 我们移除了受益于额外损失吸收能力带来的子级上调，这类上调本质上只能提升高级优先债务工具的评级。

因此，我们对法国农业信贷银行的非优先高级票据评级为“A-”，比该行“A+”的主体信用等级低两个子级，比法国农业信贷集团的集团个体信用状况低一个子级，这与我们评定其他高级非优先票据所用方法一致。



法国农业信贷银行

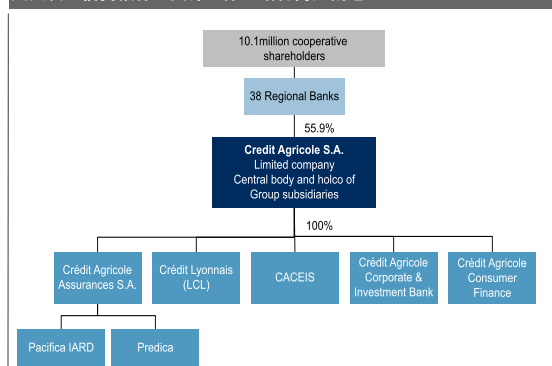
我们对法国农业信贷银行符合巴塞尔协议III的其他一级资本工具(AT1)和二级应急可转资本工具的评级分别为“BBB-”和“BBB+”，比我们对法国农业银行评定的主体信用等级“A+”分别低五个和三个子级。我们得出这些子级差距的原因如下：

- 一级资本工具及二级资本工具均因次级条款下调一个子级；
- 其他一级资本工具因其监管资本形态下调两个子级；
- 由于二级应急资本工具不可延期，不再因监管资本形态下调子级；因包含约定减记条款，对其他一级资本工具及二级资本工具下调一个子级；
- 我们移除了受益于额外损失吸收能力带来的子级上调，这类上调本质上只能提升高级优先债务工具的评级。

我们预计，集团核心一级资本充足率仍将超过7%的合并口径集团触发值(我们认为这是未来24个月内持续经营假设的触发值)700个基点以上(2019年6月末，集团核心一级资本充足率超过16%，同时全面执行比率达到15.8%)，因此，我们没有进一步下调对其他一级资本工具的评级。

图 6

法国农业信贷银行（受评主体）结构简要概述

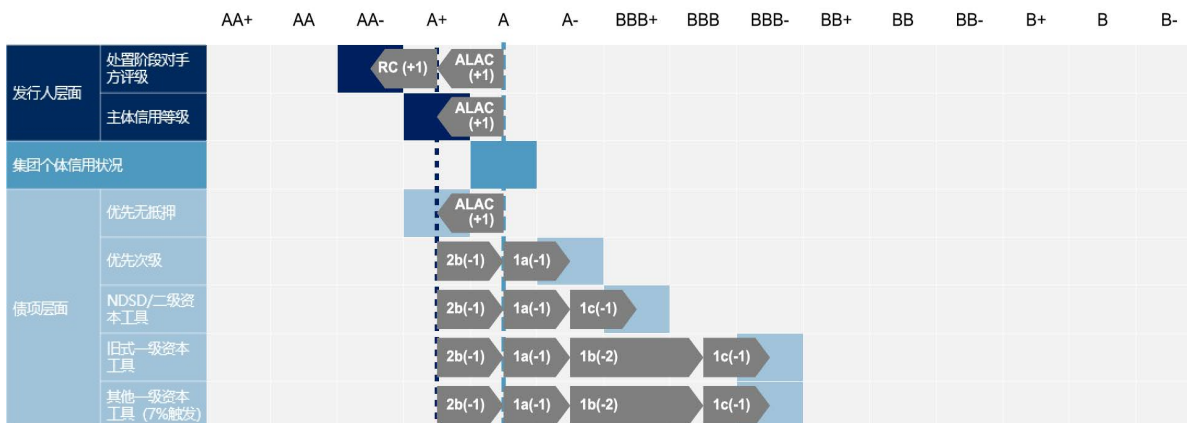


Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

法国农业信贷银行

图 7

法国农业信贷银行：子级调整



子级调整关键因素

- 集团个体信用状况
- ..... 主体信用等级
- RC 处置阶段对手方负债（优先抵押债权）
- ALAC 额外损失吸收能力
- 1a 约定次级
- 1b 自由或强制拒付条款以及监管机构是否将其归类为监管资本
- 1c 强制性应急资本条款或同等条款
- 2b 其他尚未包含的拒付或违约风险

注：上表中的数字-字母标签是我们应用于混合资本工具的子级调整步骤，详细细节请查阅我们于2019年7月1日发布的评级方法论“混合资本：方法和假设，2019年7月1日”中表3之内容。

AT1—其他一级资本。NDSD—不可延期次级债。

Copyright © 2020 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

法国农业信贷银行

相关评级方法

- 信用评级原则：2011年2月16日
- 金融机构处置阶段对手方评级方法，2018年4月19日
- 风险调整资本框架方法，2017年7月20日
- 银行评级方法和假设：额外吸收损失能力，2015年4月27日
- 银行分支机构信用质量的评估，2013年10月14日
- 全球银行评级的量化指标：方法和假设，2013年7月17日
- 评分方法和假设，2011年11月9日
- 银行业国别风险评估方法和假设，2011年11月9日
- 商业票据 I：银行，2004年3月23日
- 混合资本：方法和假设，2019年7月1日
- 关联长期与短期债务方法，2017年4月7日
- 担保评级方法，2016年10月21日
- 集团评级方法，2019年7月1日

相关研究

- 银行业国家风险评估：法国，2020年8月26日
- 在新冠疫情大流行期间，法国银行的境内信用损失可能升至两倍以上，2020年7月10日

评级基准矩阵

行业风险	经济风险									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	a	a	a-	bbb+	bbb+	bbb	-	-	-	-
2	a	a-	a-	bbb+	bbb	bbb	bbb-	-	-	-
3	a-	a-	bbb+	bbb+	bbb	bbb-	bbb-	bb+	-	-
4	bbb+	bbb+	bbb+	bbb	bbb	bbb-	bb+	bb	bb	-
5	bbb+	bbb	bbb	bbb	bbb-	bbb-	bb+	bb	bb-	b+
6	bbb	bbb	bbb-	bbb-	bbb-	bb+	bb	bb	bb-	b+
7	-	bbb-	bbb-	bb+	bb+	bb	bb	bb-	b+	b+
8	-	-	bb+	bb	bb	bb	bb-	bb-	b+	b
9	-	-	-	bb	bb-	bb-	b+	b+	b+	b
10	-	-	-	-	b+	b+	b+	b	b	b-

评级详情（截至2020年10月16日）\*

法国农业信贷银行

主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
初级次级	BBB-
高级次级	A-
高级无抵押	A+
短期债务	A-1

法国农业信贷银行

评级详情 (截至2020年10月16日) \*

次级	BBB+
<b>主体信用等级历史</b>	
2020年4月23日	A+/负面/A-1
2018年10月19日	A+/稳定/A-1
2017年10月25日	A/正面/A-1
2015年12月02日	A/稳定/A-1
<b>主权评级</b>	
法国	AA/稳定/A-1+
<b>关联实体</b>	
<b>CACEIS</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
<b>CA Consumer Finance</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
<b>商业票据</b>	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Alpes Provence</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
<b>商业票据</b>	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Alsace-Vosges</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
<b>商业票据</b>	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Atlantique Vendee</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
<b>商业票据</b>	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Brie Picardie</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
<b>商业票据</b>	
本币	A-1

法国农业信贷银行

评级详情 (截至2020年10月16日) \*

高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Centre-Est</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Charente Perigord</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A+/A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Centre-France</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Centre Loire</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Champagne-Bourgogne</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Charente-Maritime Deux Sevres</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+

法国农业信贷银行

评级详情 (截至2020年10月16日) \*

商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Franche-Comte</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
定期存单	
外币	A-1
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
次级	BBB+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de la Guadeloupe</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de la Martinique-Guyane</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de l'Anjou et du Maine</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de la Reunion</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de la Touraine et du Poitou</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	

## 法国农业信贷银行

## 评级详情（截至2020年10月16日）\*

本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Loire-Haute Loire</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Lorraine</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Normandie-Seine</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel des Cotes D'Armor</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel des Savoie</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
次级	BBB+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel d'Ille et Vilaine</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel du Centre Ouest</b>	

## 法国农业信贷银行

## 评级详情 (截至2020年10月16日) \*

主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
定期存单	
本币	A-1
高级无抵押	A+
次级	BBB+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel du Finistere</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel du Languedoc</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel du Morbihan</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel du Nord-Est</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
次级	BBB+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Nord de France</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
次级	BBB+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Nord Midi-Pyrenees</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+



法国农业信贷银行

评级详情 (截至2020年10月16日) \*

商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Normandie</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Paris Ile-de-France</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Provence Cote d'Azur</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Pyrenees-Gascogne</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
次级	BBB+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Sud-Mediterranee</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Sud Rhone-Alpes</b>	
主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+

## 法国农业信贷银行

## 评级详情（截至2020年10月16日）\*

## Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Toulouse 31

主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+

## Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Val de France

主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+

## Crédit Agricole Assurances

主体信用等级	A-/稳定/--
次级	BBB

## Crédit Agricole Corporate and Investment Bank

主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
外币	A-1
本币	A+/A-1
高级无抵押	A+
短期债务	A-1
次级	BBB+

## Crédit Agricole Corporate And Investment Bank (New York Branch)

主体信用等级	A+/负面/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1

## Crédit Agricole Home Loan SFH

高级抵押	AAA/Stable
------	------------

## Crédit Agricole Public Sector SCF

高级抵押	AAA/Stable
------	------------

## Crédit Agricole S.A. (London Branch)

初级次级	BBB-
高级次级	A-
高级无抵押	A+
短期债务	A-1
次级	BBB+

## Crédit Lyonnais

主体信用等级	A+/负面/A-1
--------	-----------

法国农业信贷银行

评级详情 (截至2020年10月16日) \*

处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
<b>FCA Bank SpA</b>	
主体信用等级	BBB/负面/A-2
高级无抵押	BBB
短期债务	A-2
<b>FCA BANK S.P.A.</b>	
高级无抵押	BBB
短期债务	A-2
<b>Pacifica IARD</b>	
财务实力评级	
本币	A/稳定/--
主体信用等级	
本币	A/稳定/--
<b>Predica</b>	
财务实力评级	
本币	A/稳定/--
主体信用等级	
本币	A/稳定/--

\*除非另有说明，否则本报告中所有等级均为全球等级序列中的等级。标普全球评级全球等级序列中的信用等级可进行跨国比较。标普全球评级国别等级序列上的等级与相关国度债务人或债务有关。债项和债务等级可能包含由另一实体担保的债务，以及由实体担保的受评债务。

法国农业信贷银行

Copyright © 2021 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (free of charge), and [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.

## 附录：标普信评对法国农业信贷银行的评级历史

### 主体信用等级

等级类型	主体信用等级	展望	评定日期	分析师	相关评级报告
首次评级	AAA <sub>spc</sub>	稳定	2021年3月9日	王逸夫、李征、陈龙泰	本报告

注：以上评级采用的方法论为[《标普信用评级（中国）熊猫债券评级方法论》](#)，未采用任何量化模型。

©版权所有 2021 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 [www.spgchinaratings.cn](http://www.spgchinaratings.cn) 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。