

标普信评

S&P Global

China Ratings

主体跟踪评级报告

法国农业信贷银行

主体信用等级*: AAA_{spc}; 展望: 稳定

评定日期: 2024年7月4日

到期日期: 2025年7月3日

项目负责人:

栾小琛, CFA, FRM: +86-10-6516-6069; Collins.Luan@spgchinaratings.cn

分析师:

杨建成, FRM: +86-10-6516-6072; Allen.Yang@spgchinaratings.cn

徐嘉川: +86-10-6516-6018; Jiachuan.Xu@spgchinaratings.cn

目录

信用等级概况	2
主要优势与挑战	3
评级展望	3
相关评级方法、模型及研究	4
附件 1: 标普全球评级 2023 年 12 月 1 日发布的法国农业信贷银行信用评级报告	5
附录	32

*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的具体债项,除非标普信评另行更新。

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)是根据与标普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。

上述“到期日期”表示本报告有效期截止的日期。本报告中的信用等级自报告载明的评定日期起生效,有效期至报告载明的到期日期。

声 明

本次评级为评级对象付费委托进行的评级。除因本次评级事项使评级机构与评级对象构成委托关系外，标普信评及其分析人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，标普信评对评级信息进行审慎分析，但标普信评对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

标普信评及其分析人员履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是标普信评依据其评级方法和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅用于相关决策参考，并非是某种决策的结论和建议。

高级管理人员

钟晓玲

北京



May.zhong@spgchinaratings.cn

项目负责人

栾小琛

北京



Collins.Luan@spgchinaratings.cn

项目组成员

杨建成

北京



Allen.Yang@spgchinaratings.cn

徐嘉川

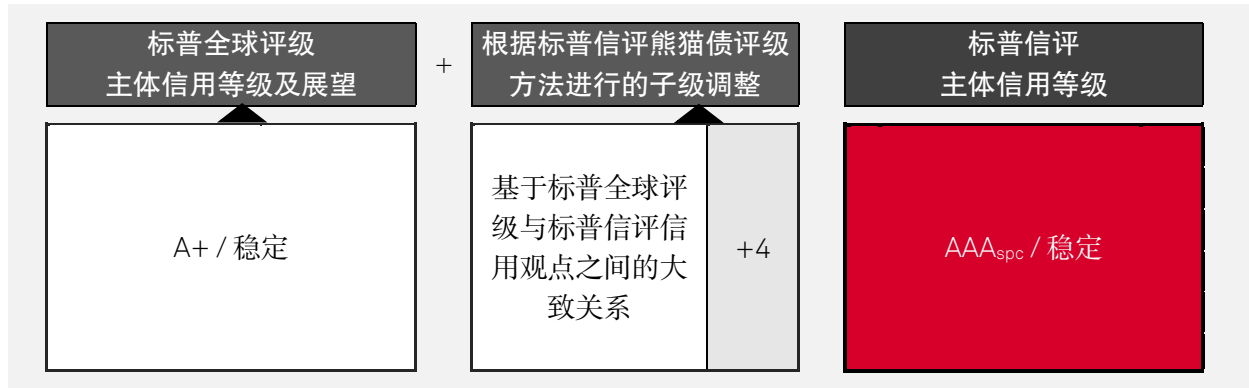
北京



Jiachuan.Xu@spgchinaratings.cn

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 _{spc}	2024 年 7 月 4 日	稳定



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“稳定”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_{spc}，评级展望为“稳定”。自 2021 年 6 月以来，标普全球评级对法国农业信贷银行的评级一直维持在 A+/ 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位于标普全球评级的“BBB”序列或以上时，标普信评可能会给予 AAA_{spc} 的主体信用等级。当外资发行主体的信用质量逐渐下降时，标普信评的主体信用等级也会相应下调。当外资发行主体的信用质量位于标普全球评级的 B 序列时，标普信评的序列也可能落在 B_{spc} 序列。

标普全球评级给予了法国农业信贷银行“a”的个体信用状况，根据标普全球和标普信评信用质量结论之间的大致关系，在标普信评的国内序列中，我们认为法国农业信贷银行的个体信用质量极高，等同于“aaa_{spc}”。

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主要优劣势的观点：

主要优势	主要挑战
— 在法国零售银行市场稳居领先地位，具有良好且可预测的风险调整后收益。	— 法国国内零售业净利息收入暂时承压，利息快速上行导致新增个人住房抵押贷款减少，但这属于法国银行业普遍趋势。
— 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。	— 市场环境恶化可能推升信用风险，特别是对于大型公司和中小企业而言。
— 良好的收益、合作制的经营模式和保守的资本政策支持集团非常稳健的资本状况。	— 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。

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。

跟踪评级原因

根据标普信评跟踪评级安排，我们会对法国农业信贷银行的信用状况进行定期跟踪和持续监测。本次评级为定期跟踪评级。

附件：标普全球评级2023年12月1日发布的法国农业信贷银行信用卡评级报告

以下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，概以原英文版为准。

S&P Global
Ratings

RatingsDirect®

法国农业信贷银行

主分析师:

Francois Moneger, 巴黎 +33 14 420 6688; francois.moneger@spglobal.com

其他分析师:

Nicolas Malaterre, 巴黎 +33 14 420 7324; nicolas.malaterre@spglobal.com

其他分析师:

Nicolas Malaterre, 巴黎 +33 14 420 7324; nicolas.malaterre@spglobal.com

研究贡献者:

Ankit Jalan, CRISIL Global Analytical Center, an S&P affiliate, Mumbai

目录

评级分项评估

主要评级因素

展望

关键指标

评级基准: ‘bbb+’, 主要反映法国本土敞口

业务状况: 在法国本土零售市场处于领先地位, 业务日益多元化

资本与盈利性: 持续的留存收益

风险状况: 审慎的风险管理政策且敞口颗粒度高

融资与流动性: 存款基础稳定, 流动性储备充足

支持: 因额外损失吸收能力 (ALAC) 上调一个子级

环境、社会和公司治理

集团结构及受评子公司

混合资本工具及高级次级债务

处置阶段对手方评级 (RCRs)

关键数据

相关评级方法

相关研究

法国农业信贷银行

评级分项评估

全球等级序列

主体信用等级

A+/稳定/A-1

处置阶段对手方评级

AA-/--/A-1+

个体信用状况: a → 支持: +1 → 其他因素: 0

评级基准	bbb+	
业务状况	强	+1
资本与盈利性	充足	0
风险状况	强	+1
融资	充足	0
流动性	充足	
补充调整	0	

额外损失吸收能力支持	+1
对政府相关主体的支持	0
集团支持	0
中央政府对系统重要性机构的支持	0

主体信用等级	A+/稳定/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/A-1+

ALAC — 额外损失吸收能力。CRA — 可比等级分析。GRE — 政府相关实体。ICR — 主体信用等级。SACP — 个体信用状况。

主要评级因素

概览

关键优势

在法国零售银行市场稳居领先地位，具有良好且可预测的风险调整后收益。

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。

良好的收益、合作制的经营模式和保守的资本政策支持集团非常稳健的资本状况。

关键风险

法国国内零售业净利息收入暂时承压，利息快速上行导致新增个人住房抵押贷款减少，但这属于法国银行业普遍趋势。

市场环境恶化可能推升信用风险，特别是对于大型公司和中小企业而言。

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。

我们认为法国农业信贷集团 (GCA) 在2022年6月提出的2025年计划是可实现的。我们认为集团的战略主要基于业务的稳定性，重点关注的是数字化转型、环境变迁和社会包容方面的目标，以及各类移动出行领域的举措。移动出行领域包括与汽车生产厂商Stellantis合作建立一家合资公司以成为欧洲长期租赁市场的领导者，以及获得Crédit Agricole Auto Bank (原FCA Bank SpA) 的所有权并推动其发展，旨在让集团在整个欧洲的汽车金融业务实现全面扩张。

法国农业信贷银行

考虑到艰难的宏观经济环境，我们不排除下行风险。然而，法国农业信贷集团的大多数业务风险低，周期性通常也低。我们预计这些优势在2024-2025年将保持，并且将助力集团渡过充满挑战的环境。法国农业信贷集团是欧洲头部银行保险集团之一，业务多元化程度高，零售领域在法国根基深厚；意大利是集团的第二大市场，在集团各类敞口中的占比不到10%。我们认为集团的经常性收入高。

我们预期法国农业信贷集团净利润（含少数股东权益）在2023年达到90-95亿欧元，在2024年达到95亿欧元以上。集团披露2022年净利润接近89亿欧元。我们注意到法国农业信贷集团2023年前9个月业绩表现稳健，净利润达到72亿欧元，成本收入比约为59%。我们预计未来两年运营效率将基本保持稳定，逐步升高利息净收入逐步升高与通胀导致的成本持续上升之间相互平衡。

我们认为法国农业信贷集团的风险状况是一项评级优势，尤其是与资本与盈利性一起分析的时候。我们预计集团的风险成本在未来几年将维持在25个基点以内。在法国农业信贷集团零售客户贷款中，低风险本土个人住房抵押贷款占比达到一半以上，这些低风险本土个人住房抵押贷款基本上都是固定利率，将继续保持良好表现。2022年末，集团披露不良贷款对总客户贷款的比例略高于2.0%，贷款损失准备覆盖率（包括组合计提准备金）相对较高，为83%。

良好的资产负债结构，包括坚实的资本状况，让集团从中受益。我们预测到2023年末，风险调整后资本（RAC）比率将从2022年末的9.3%上升至9.5%左右，到2025年末将达到约10%。这反映了我们对于持续性业务经营、违约风险增速可控、法国农业信贷银行的合作股息支付率低，以及继续发行合作新股的预期。

法国农业信贷银行是法国农业信贷集团的重要组成部分，整合了各种业务和不属于合作范畴的子公司。我们对法国农业信贷集团核心成员的评级起点是该集团的评级基准“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”。我们在额外损失吸收能力（ALAC）方面提升了一个子级，从而得出长期主体信用等级为“A+”。我们测算2022年末集团额外损失吸收能力占标普全球评级风险加权资产的比例在444个基点左右，预计到2025年年末该比例将保持在350个基点以上。

标普全球评级对法国农业信贷银行的评级反映了我们对法国农业信贷集团整体的分析。集团主要包括以下实体：39家法国区域银行Caisses Régionales de Crédit Agricole (CRCAs)、法国农业信贷银行及其子公司LCL (Crédit Lyonnais)、东方汇理个人金融股份有限公司CA Consumer Finance (CACF)、法国东方汇理银行Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (CACIB)、CACEIS 和农业信贷保险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机构和中心机构发挥了关键作用。

法国农业信贷银行

展望

标普全球评级对法国农业信贷银行 (CASA) 及法国农业信贷集团 (GCA) 其他核心银行实体的评级展望为稳定，这反映了我们认为法国农业信贷集团未来两年能维持其个体信用状况 (SACP) 在“a”，并且在关键的业务领域将保持领先优势，特别是在本土零售、资产管理和保险业务方面。虽然我们预计持续恶化的经济环境将增加信用风险，但未来两年法国农业信贷集团将维持严格的业务准入标准和相对较高的减值覆盖率，这反映了其偏低的风险偏好。我们还预计该集团将维持成本效率可控，进一步改进资本状况，并且继续将额外损失吸收能力比率维持在“上调一个子级”的水平。我们相信尽管从2024年起高利率方有助于增加零售收入，但面对经济环境的变化，该集团将继续展现出良好的韧性。我们参照集团个体信用状况，评定集团核心保险实体Predica、Pacifica IARD和保险控股公司CAA的展望为稳定，这反映了我们认为集团个体信用状况不面临特定的下调压力。

下调情景

我们认为没有任何短期内下调级别的风险。我们认为影响评级敏感性的关键因素将是法国和意大利出现严重的经济滑坡，以及法国农业信贷集团的资产质量恶化至不足以维持低风险偏好的程度。在通胀背景下成本迅速增加，导致集团的盈利能力在不利的经济环境下显著减弱，这也可能会带来一些等级下调压力。若发生这些情况，我们可能还会下调法国农业信贷集团的个体信用状况以及集团高级非优先债务及其它混合债券的评级。

上调情景

我们认为在出现结构性变化的情况下才可能会进行上调，因此中短期内不太可能进行上调。

关键指标

法国农业信贷集团—关键指标及预测值

--12月31日财年未数据--

(%)	2021a	2022a	2023f	2024f	2025f
拨备前营业收入增速	16.0	0.1	6.0-6.5	2.5-3.0	4.0-5.0
客户贷款增速	8.7	5.8	3.6-4.4	3.6-4.4	3.6-4.4
总资产增速	4.8	2.4	3.0-3.7	3.0-3.7	3.0-3.7
净利息收入/平均生息资产 (NIM)	1.5	1.5	1.3-1.4	1.3-1.4	1.3-1.5
成本收入比	62.0	63.3	58.0-60.0	58.0-60.0	58.0-60.0
平均净资产回报率	7.4	6.4	6.0-7.0	6.0-7.0	6.0-7.0
资产回报率	0.6	0.5	0.4-0.5	0.4-0.5	0.4-0.5
新增贷款损失准备/平均客户贷款	0.2	0.3	0.2-0.3	0.2-0.3	0.2-0.3
不良资产总额/客户贷款	2.0	2.1	2.1-2.4	2.3-2.5	2.4-2.6
风险调整后资本比率	8.7	9.3	9.3-9.8	9.5-10.0	9.75-10.25

所有数据经标普全球评级调整。a—实际值，f—预测值，NIM—净息差。

评级基准：“bbb+”，主要反映法国本土敞口

我们运用银行业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，即按照我们的金融机构方法论评定银行主体信用等级的起点。我们对主要经营地点在法国的银行的评级基准为“bbb+”，反映了经济风险评估得分为“3”，行业风险评估得分为“4”（评分范围在1-10之间，“10”表示风险最高）。我们认为经济和行业风险趋势稳定。

法国农业信贷集团的评级基准为“bbb+”。尽管集团对意大利（经济风险评估得分为“5”，趋势稳定）等较高风险国家存在敞口，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经济风险的加权平均评分为“3”。

法国经济开放且多元化，信贷增速高于欧元区平均水平，有利于法国银行业发展。通胀持续和利率上升拉低了增长预期，下行风险增加。我们预计2023年和2024年法国GDP增速在0.9%。失业率将持续低于2019年水平，在2024年和2025年稳定在7.5%。通胀率

法国农业信贷银行

在2022年达到5.9%的顶峰，预计2023年降至5.6%，到2024年降至2.7%，后续达到接近2.0%的水平。我们预期法国银行贷款增速将放缓，但仍可保持每年增长2.5%-3%。房地产市场价格已开始下降。法国本土资产质量在结构上受到固定利率个人按揭贷款的支持，从而不会因利率升高而受到损害。尽管今明两年可能出现一些问题贷款，但资产质量恶化趋势有望得到遏制。我们预计，到2025年末法国本土不良资产比例将上升至2.8%。

行业风险方面，我们预计较高的利率有益于法国银行利息收入的增加，但与欧洲其他一些银行市场相比，将以更加渐进式的方式实现，这明显反映了银行贷款组合重定价的节奏。与其他欧洲同业相比，法国银行的运营效率较弱，主要受依然密集的分支网络影响。如果高通胀持续，银行管理层将更加难以控制运营费用。此外银行还面临着通过数字化转型精简业务的挑战。另外，大多数法国银行的银行业务模式在一定程度上依赖批发融资，容易受到市场冲击影响。

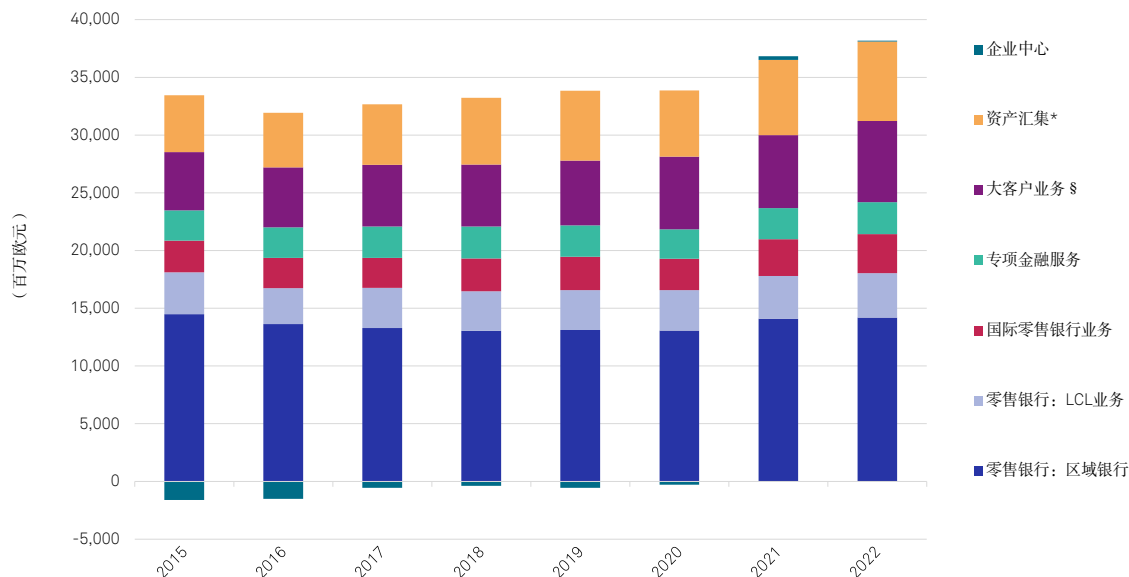
业务状况：在法国本土零售市场处于领先地位，业务日益多元化

法国农业信贷集团在法国零售银行市场处于领先地位，业务多元化程度高。集团的本土零售业务在欧洲名列前茅，主要通过39家区域银行(CRCA)展业并由LCL(取代了之前的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，法国本土零售业务收入占总收入的比例约为50%(见图1)，为集团提供了巨额的经常性收益(见图2)。

法国农业信贷集团在法国国内的分支机构数量排名第一，截至2022年末拥有7,100家分支机构(CRCAs和LCL)，住户存贷款的市场份额高达24%。集团收入来源多元化，为其收入稳定提供支持。2022年，集团总收入中约56%来自本土和国际零售部门，周期性收入占比远低于资本市场业务规模较大的银行。2022年，我们测算的集团成本收入比为63.3%，在法国大型银行中属于最低水平，但较欧洲地区的银行则属于平均水平。法国农业信贷集团的盈利性低于北欧诸国、比利时、荷兰以及卢森堡的同业。但其风险偏好较低，在各周期下的盈利更为稳定，从而战略变化跟不频繁。我们预计其2023年业务状况将基本保持稳定，采用《国际财务报告准则第17号》(IFRS 17)后披露口径的成本收入比在60%以下。

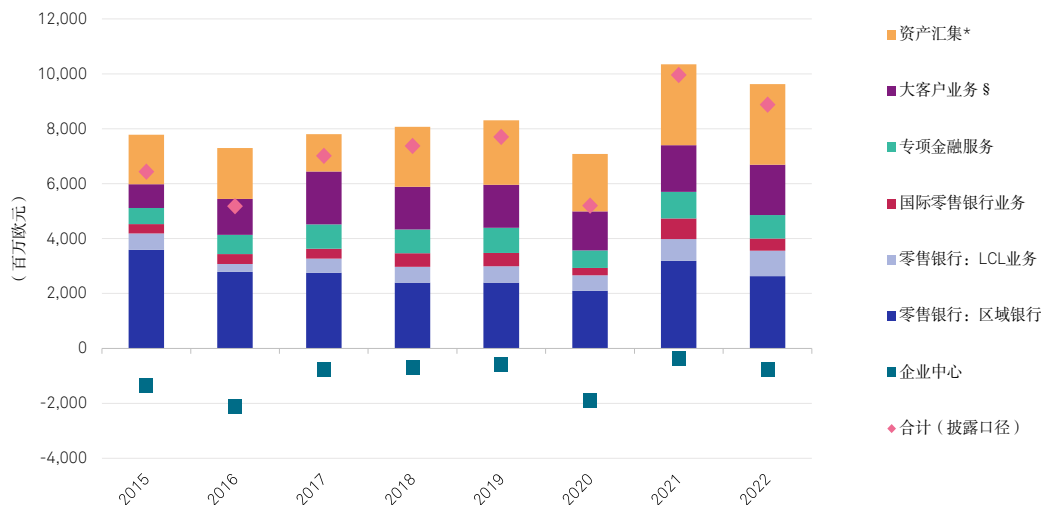
法国农业信贷银行

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。LCL：取代了之前的Crédit Lyonnais品牌。*包括资产管理，保险和私人银行业务。§包括CIB和资产服务。
 数据来源：法国农业信贷集团。
 Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

图2
法国农业信贷集团净利润结构 (包括少数股东收益)



注：数据截至12月31日。净利润包含少数股东收益。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。
 LCL：取代了之前的Crédit Lyonnais品牌。*包括资产管理，保险和私人银行业务。§包括CIB和资产服务。
 数据来源：法国农业信贷集团。
 Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

法国农业信贷银行

2022年6月，法国农业信贷集团推出中期计划（“2025目标”），该战略立足于集团历史优势。该行的重点目标是充分挖掘其强大的有机增长潜力，扩充零售客户群体，与此同时寻求建立合作伙伴关系并开展定向收购战略。法国农业信贷集团将加速实施数字化转型，在促进社会包容和环保转型方面扩大服务范围。根据集团战略，CACF与Stellantis组建汽车租赁合资公司Leasys。此外，集团已完全拥有Crédit Agricole Autobank（前FCA银行），并向多品牌、泛欧汽车金融领域扩张。Leasys和Crédit Agricole Autobank于2023年8月收购了ALD和Leaseplan在欧洲六个国家的业务。

CRCA和LCL网络在法国拥有强大的分销能力。此外，法国农业信贷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。集团在法国的人身险、财产险、死亡和伤残险以及信用保险领域处于领先地位（在Argus de l'Assurance中，2022年收入排名第一）。

法国农业信贷集团的商业模式拥有强大的品牌优势，但集团在地理上的多元化不及同业，例如：桑坦德银行（Banco Santander）、法国巴黎银行（BNP Paribas）和荷兰国际集团（ING Groep）等。法国农业信贷集团的地域覆盖范围，特别是多条业务线贡献度的表现略优于其国际零售业务——2022年披露的国际零售业务的收入贡献仅为8.9%，其中75%以上来自意大利当地银行网络。意大利市场在集团地位仍处于优先，集团计划在意大利复制其综合银行模式，并将重点放在财产险上。2021年，法国农业信贷意大利子公司（CAI）收购了意大利中型银行集团 Credito Valtellinese (CreVal)，2022年交易完成。集团其他的国际零售业务主要来自波兰和埃及，但相关业务活动依然有限。2022年，法国农业信贷集团出售了其塞尔维亚子公司，并签订协议卖掉了其在摩洛哥信贷中持有的78.7%股份中的63.7%，剩余15%的股份将在之后18个月之内出售完毕。然而，资产管理、保险、消费金融、证券服务以及规模相对较小的投资银行业务依然覆盖全欧洲，这意味着集团实际的地理多元化程度优于单一的国际零售业务。

集团一直在积极寻找新的合作伙伴。2020年，集团延长了CACF与Banco BPM之间的协议，并且法国农业信贷银行在2022年4月收购了Banco BPM 9.18%的股份，此举凸显了两大银行集团通过合资企业Agos（CACF持股61%）在消费金融领域的长期战略合作。我们相信法国农业信贷集团会将战略重点持续放在寻找潜在收购机会或加强专业化业务方面，同时将执行风险降至最低。根据2025年战略规划，法国农业信贷计划的目标是专业化金融服务的年收入复合增长率达到8%-9%。利用强大的平台优势，集团现有业务模式运行良好，能够在支持银行业务分销网络扩张的同时降低成本。

法国农业信贷集团的资产汇集业务采用高效的业务模式，资本密度较低且回报高于其他业务板块。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2023年9月末，资产管理规模达到1.97万亿欧元）。2021年，Amundi从法国兴业银行收购了Lyxor，目标是成为交易所市场欧洲地区的市场龙头并丰富主动管理方面的服务。Amundi在2020年将法国兴业银行的合作伙伴关系再度延长五年。2023年，Indosuez 财富管理公司宣布协议收购Degroof Petercam多数股权，后者作为一家具有国际影响力的投资公司，是比利时财富管理领域领导者（截至2022年底，客户资产总额达710亿欧元）。法国农业信贷集团财富管理部门目前的资产管理规模达到2,000亿欧元。

通过优先发展更稳定的业务（比如，法国农业信贷集团在2019年接管了桑坦德银行的托管和资产服务业务并整合了Kas Bank），较行业中规模领先的公司，法国农业信贷银行已经能够开创一些相近的业务。此外，2023年7月，CACEIS收购加拿大皇家银行（RBC）在欧洲的资产服务业务，加强了其在卢森堡、爱尔兰和英国的竞争力（参见“CACEIS Investor Services Bank 'A+/A-1' Affirmed Following Acquisition By Crédit Agricole; Off Watch; Outlook Stable”），2023年7月20日发布于RatingsDirect网站）。

我们认为，法国农业信贷集团在战略决策、品牌推广、风险和承销以及运营模式方面的行动协调一致。作为一家合作制集团，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。合作制集团的典型特征是，相较于绝对回报，低现金分红更有利于保持长期增长，而且我们注意到集团的决策和资本配置具有可预测性，特别是在国际扩张方面。

资本与盈利性：持续的留存收益

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。我们预计到2025年末，考虑分散因素前的风险调整后资本（RAC）将从2023年末的9.5%上升至约10%。我们并不排除环境变化带来的下行风险，但相信集团准备金已充分覆盖风险，有助于抵御资产质量的潜在恶化。我们预测风险加权资产的增长可能受到遏制，2023-2025年增速接近4.0%。

我们计算得出的风险调整后资本从2021年末的8.7%上升至2022年末的9.3%，原因是受益于81亿欧元的净利润（集团份额）表现，我们计算得出集团调整后资本总额从2021年末的920亿欧元增长至2022年末的1,013亿欧元，适度增长的风险加权资产仅抵消了一部分。

法国农业信贷银行

截至2022年末，法国农业信贷集团披露的核心一级资本充足率为17.6%，比银行监管检查和评估程序(SREP)的最低要求高8.7个百分点。集团全面执行的巴塞尔协议III核心一级资本充足率为17.2%，已略高于集团设定的到2025年末不低于17.0%的目标，我们预测的风险调整后资本已体现这一点。但是法国农业信贷集团的经常性收益和保守的资本管理策略可以从机制上巩固资本。此外我们预测2023年1月1日起执行的《国际财务报告准则第17号》将积极转变我们对集团保险实体偿付能力的看法，对我们计算集团风险加权资产有利。另外，2022年，SAS Rue La Boétie（区域银行旗下的控股公司）宣布有意在2023年以10亿欧元通过公开市场收购法国农业信贷银行的股票。该数额已在2022年末从监管口径资本中扣除，我们的资本预测中也已扣除这一部分。我们注意到SAS Rue La Boétie在2023年8月宣布有意在2024年年中前通过公开市场收购法国农业信贷银行股票，金额同样高达10亿欧元，我们的预测中也已经体现了这一点。

我们预测法国农业信贷集团2023年的利润（包括少数股东权益）在90-95亿欧元，2024年利润在95亿欧元以上。未来两年运营效率比将保持在略低于60%的水平，利息净收入逐步升高与通胀和数字化转型导致的成本持续上升之间相互平衡。预计自2024年起，集团向欧盟单一处置基金(SRF)的供款将会减少。我们注意到，2023年1月1日起执行《国际财务报告准则第17号》以后，2023年起披露的收入和成本与此前的数据将不再具有可比性。我们预测每年的风险成本约为30亿欧元。总体而言，我们预计未来两年普通股平均回报率在6.5%，而2022年我们的测算值为6.4%。

特别指出，我们的预测已考虑到2023年新增抵押贷款增速放缓且资产重新定价的渐进式节奏。此外，2023年净息差不再受益于第三轮定向长期再融资操作(TLTRO III)。2023年四季度伊始，欧洲央行停止对各家银行的最低法定准备金支付利息，而此前是按照存款便利利率补偿利息。法国农业信贷集团表示将此举将使其净利息收入承压，每季度约1亿欧元。我们预计集团的融资成本增加，主要原因是A类储蓄账户[Livret A]利率上升。

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，并且在我们的预测基础上每年增加集团资本约6亿欧元。受益于集团的合作制属性，股息支付率（一般低于集团净利润的20%）低于同业水平。

其他一级资本(AT1)缓冲在法国农业信贷银行层面管理。集团层面，法国农业信贷集团预计最终其他一级资本缓冲将稳定在监管口径风险加权资产的1%（截至2023年9月末缓冲为1.2%）。

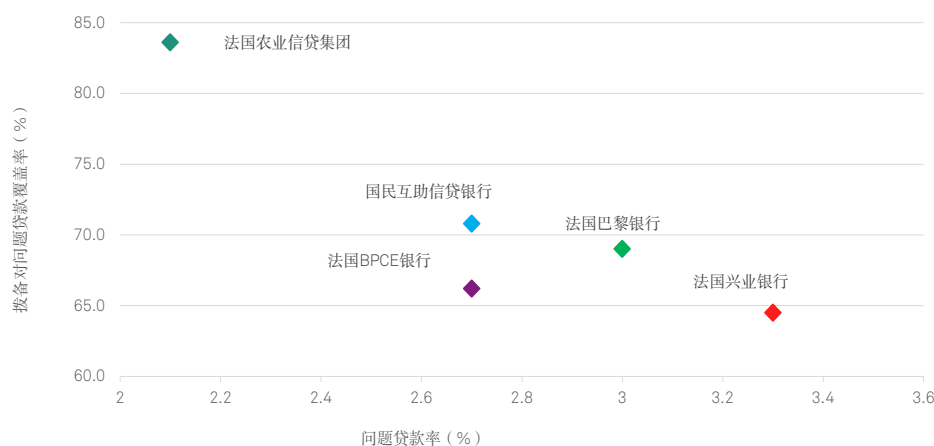
风险状况：审慎的风险管理政策且敞口颗粒度高

法国农业信贷集团的风险状况对评级是一项优势，尤其从资本和盈利性角度而言。具体来看，集团风险敞口的分散度和颗粒度体现了一家综合性银行的整体结构性低风险特征。我们相信集团资产质量具有韧性，且拨备覆盖率高（见图3）。

图3

可疑贷款覆盖率（按拨备总额和可疑贷款比例）

数据截至2023年6月30日



*不良贷款总额与平均客户贷款总额之比测算。§拨备总额（阶段一、二、三）与不良客户贷款总额之比测算。

数据来源：标普全球评级。

Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

法国农业信贷银行

集团披露的不良贷款率在2021年末为2.0%，2022年末和2023年中为2.1%，截至2023年9月末为2.2%。我们预计，由于经济环境不稳定，2023-2025年期间不良贷款率将逐步上升，但比例不会超过2.5%。截至2023年9月末，贷款损失拨备覆盖率（包括组合拨备）高达83%，贷款损失拨备达到209亿欧元，包括87亿正常贷款。

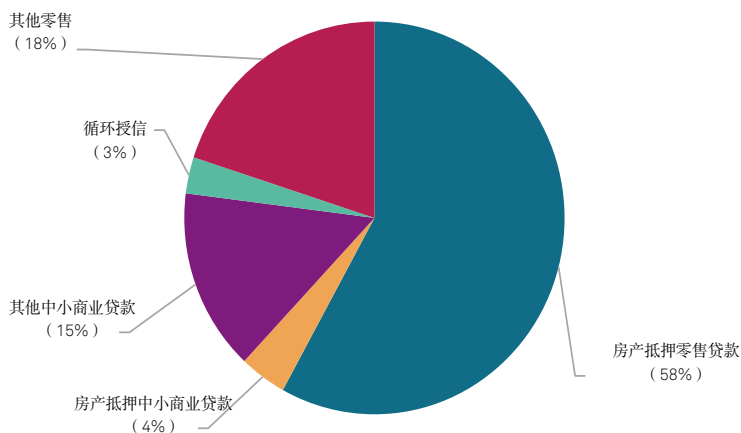
我们预计2023年集团将增加拨备计提，特别是针对中小企业和消费贷款的拨备计提，但不排除到2025年对公业务的信用风险会明显增加。考虑到法国农业信贷集团的敞口风险相对较低且目前的准备金覆盖率高，我们预计风险成本将控制在30亿欧元以下，符合集团提出的0.25%的指导线。

在法国农业信贷集团零售客户贷款中，风险较低的本土住房抵押贷款占比达到一半以上（见图4）。我们预计未来几年法国失业率将保持基本稳定，因此预计该业务将继续良好表现。集团住房贷款虽受法国本土住房和家庭信用状况的影响，但法国住房贷款利率是固定的，银行需遵守负担能力比例方面的严格限制，且大多数住房贷款由市场机构Credit Logement担保。当借款人无力偿还时，该担保可覆盖大部分尚未偿还的贷款。其他贷款呈现多元化，主要面向大型企业、专业客户和中小企业。

图4

零售客户敞口

数据截至2023年6月30日



基于截至2023年年中零售客户表内和表外风险敞口，总余额7,972亿欧元。

数据来源：标普全球评级。

Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

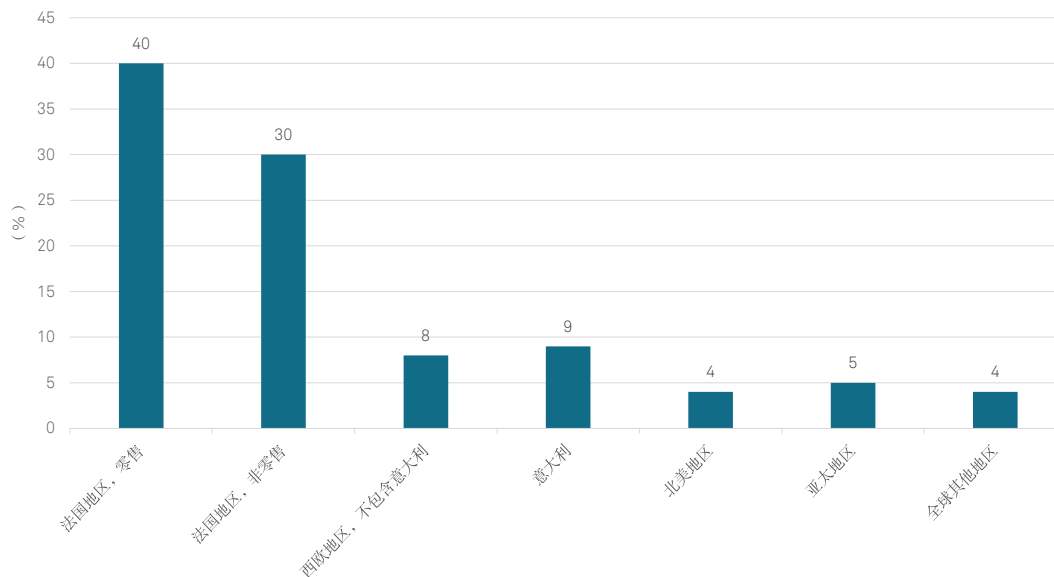
我们认为法国农业信贷集团的第二大市场——意大利是集团信用风险的主要源头。截至2023年6月末，意大利的贷款敞口仅占该行业对公和零售敞口的9%（见图5）。我们预计未来几年该比例将随着集团在意大利市场的预期有机增长而进一步上升，但上升过程是逐步的，不会明显改变整体风险特征。

2023年第三季度，集团在意大利的已减值贷款占贷款总额的3.4%（与2021年末和2022年末相比保持不变）。国际零售业务板块该比例为3.6%，但较意大利大多数同业情况较好。另外到2023年第三季度，贷款损失拨备对国际零售贷款的覆盖率为69.4%。

图5

法国农业信贷集团风险敞口构成

数据截至2023年6月30日



数据来源：法国农业信贷集团。

Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

截至2023年9月末，集团披露对俄罗斯敞口已从2022年末的31亿欧元减少至约18亿欧元，包括2亿欧元“在岸”敞口（俄罗斯子公司CACIB AO）和对俄罗斯大型企业的16亿欧元“离岸”敞口。法国农业信贷集团记入4.66亿欧元贷款损失拨备，其中绝大部分涉及正常贷款。这些贷款大部分期限较长，但鉴于集团规模、利润水平和风险吸收能力，我们认为相应风险并不是非常大。集团通过乌克兰本土零售子公司对乌克兰的敞口约占集团总敞口的0.1%。2022年计提的1.95亿欧元拨备覆盖了集团在该子公司的自有资金。

2022年，法国农业信贷银行平均风险价值（99%置信区间，持有期为1天）为1,500万欧元，处于低水平。尽管银行从多元化和规模角度而言无法避免操作和合规风险，但未决诉讼风险不大。截至2022年末，诉讼准备金为5.46亿欧元。

我们认为，法国农业信贷集团的利率风险敞口主要来自法国零售业务的长期固定利率贷款。集团具有非常稳健的资产负债管理能力，有助于应对利率上行造成的影响，特别是监控其贷款重定价的节奏，适应融资成本的上涨（包括TLTRO III条件的修订）。截至2022年末，法国农业信贷集团测算在传导率为50%-100%的情况下，利率上升/下降50个基点将导致其2023年和2024年净利息收入分别增加/减少不超过7亿和11亿欧元。

融资与流动性：存款基础稳定，流动性储备充足

法国农业信贷集团的融资和流动性状况与本土大型同业相当，与周边邻国的头部机构相比没有明显区别。

我们的指标显示集团的融资期限状况良好。到2023年6月末，我们测算集团客户贷款净额/核心存款的比率为116%，稳定资金比率97%，与2019年以前的水平接近。法国农业信贷集团的主要优势是在法国的区域银行零售品牌极其强大，使其能获得稳定小额存款。到2023年9月末，集团客户存款基础为1.1万亿欧元，其中53%的无息存款基本保持稳定，是平均融资成本的重要因素。需要注意的是，A类储蓄账户（Livret A）利率在2022年1月以前为1.0%，2022年7月以前为2.0%，到2023年2月上调至3.0%，此后集团受监管存款的成本逐步上升。根据我们的测算，到2023年6月末，集团广义流动性资产与短期批发资金的比率从2022年末的1.2倍降至1.1倍。我们对所有的资金和流动性指标进行了调整，剔除了集中在国有机构Caisse des Dépôts et Consignations的受监管存款（包括“Livret A”储蓄计划），截至2023年6月末，这部分存款约910亿欧元。

法国农业信贷银行

法国农业信贷银行的融资渠道多元化，包括担保和无担保，这让该行从中受益。截至2023年9月末，该行已经完成2023年250亿欧元中长期市场融资计划的99%。与此同时，法国农业信贷集团已偿还大部分TLTRO III融资，融资余额从2022年第三季度的1,620亿欧元减少至376亿欧元。欧洲央行于2022年10月决定将TLTRO利率与平均适用利率挂钩，此举导致融资环境收紧。

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将体现出灵活性，并从庞大且分散的存款基础以及有效且保守的风险管理中受益。截至2023年9月末，集团监管口径的流动性覆盖率明显超过110%的最低目标要求，过去12个月的平均值为150.8%。集团同期测算的流动性储备为4,190亿欧元，其中主要包括1,480亿欧元央行存款（不包括现金和法定准备金）、1,230亿欧元符合欧洲央行回购资格的资产，以及1,250亿欧元（根据监管规定进行相应扣减后）高质量流动证券。我们注意到，2023年7月，Crédit Agricole Home Loan SFH发行了约700亿欧元符合央行再融资条件的自留资产担保债券，这增加了集团的流动性缓冲。

支持：因额外损失吸收能力 (ALAC) 上调一个子级

我们在集团个体信用状况基础上通过额外损失吸收能力上调了一个子级，故法国农业信贷银行的长期评级为“A+”。原因是我们预测法国农业信贷集团的额外损失吸收能力比率将缓慢下降，但2025年之前仍能保持在350个基点以上。

我们对法国农业信贷集团的额外损失吸收能力上调一个子级设定的阈值较300个基点的通用阈值低25个基点。这是因为我们对于纳入风险加权资产、但不在银行业务处置方案范围内的集团业务进行了定性调整。

根据我们的测算，2022年末集团额外损失吸收能力与标普全球评级风险加权资产指标的比率为4.44个基点。与2021年末的水平一致。我们注意到，2023年上半年，法国农业信贷银行新发行了52亿欧元的高级非优先二级资本票据。我们假设未来每年新发行票据平均规模在70亿欧元。

法国农业信贷集团须同时满足总损失吸收能力（TLAC，最早由金融稳定理事会制定，之后纳入欧洲法律）和自有资金及合格负债最低要求（MREL）。截至2023年9月末，集团测算其TLAC和次级MREL（仅基于自有资金及合格次级债务，包括高级非优先债务）占监管口径的风险加权资产的比例为27.1%。集团目标是在2025年TLAC比例达到26%以上。

环境、社会和公司治理

在我们对法国农业信贷集团的信用评级分析中，环境、社会和公司治理（ESG）因素影响整体为中性，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的商业行为，包括对待客户的方式，因此社会因素很重要。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，客户识别、反洗钱控制、产品设计与销售流程尤为重要。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。由于法国农业信贷集团拥有大量员工，优化实体分支网络和适应数字化转型都会使其面临社会挑战。我们认为法国农业信贷集团的成本效率可以长期为平稳的数字化和技术转型提供支持。社会效益是集团业务发展的驱动力。根据其2025年计划，法国农业信贷集团特别宣布成立“Santé & Territoires”（卫生与地区）业务线，助力医疗和老龄化服务。

鉴于法国农业信贷集团的去中心化特质，公司治理因素显得尤为重要。地方合作银行股权由同时还是客户的成员持有。这种地方基础支持集团把可持续发展和领先地位的重心放在零售和中小型客户中，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，法国农业信贷银行在过去几年加强了内部成员单位的凝聚力，统一了战略。

集团战略中提出采用公平合理的气候转型方法。为此，集团推出了“转型与能源”业务线，目的是让能源转型惠及全体，同时加快可再生资源的出现。法国农业信贷集团在可持续发展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。集团的融资选择结合了对负面潜力最大的行业的限制性政策。集团目标是到2050年实现碳中和。2023年，集团针对10个碳密集型行业制定了去碳化路径，这些行业占其总体信贷敞口的60%。尽管如此，集团对公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，但与更大型的企业和投资机构的银行业务相比，其风险较低。集团在环境方面的挑战还包括住房贷款组合的碳足迹推动。从积极的一面来看，集团具备推广高效保温材料的能力，与其法国头部信贷机构的地位匹配。

集团结构及受评子公司

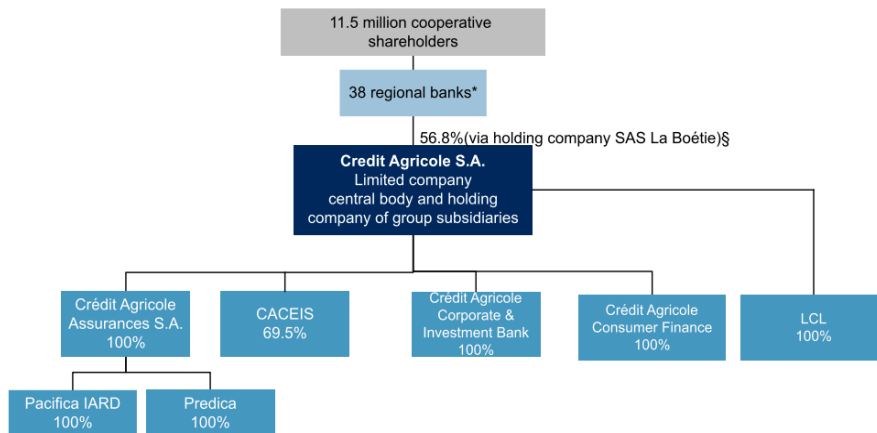
我们对CRCAAs、LCL、CACF、CACIB以及CACEIS（见图4）的评级均与我们对法国农业信贷集团评定的集团主体信用状况相同（包括额外损失吸收能力的子级上调），这反映了我们对上述主体在法国农业信贷集团中核心地位的评估，相较于其他因素而言，该评估主要基于它们与法国农业信贷集团的整合度及与集团战略的紧密程度。

法国农业信贷银行

我们认为保险业务是法国农业信贷集团的战略核心。我们对集团保险子公司Predica和Pacifica长期等级的评定等同于CAA的个体信用状况“a+”，因此我们对Predica和Pacifica的评级与法国农业信贷集团的集团信用状况处于同一水平。我们评定CAA的长期主体信用等级为“A”，反映其作为银行非经营性控股公司的公司地位。与之前一样，我们对保险实体的评级不包含额外损失吸收能力的子级上调，这是因为我们认为集团保险业务的任何处置方案都将与集团的处置方案分开，这意味着集团任何现有的自救工具将无法用于保险业务。

法国农业信贷银行（受评主体）结构简要概述

（截至2022年12月31日）



注：%表示法国农业信贷集团持股份额。*不包含由法国农业信贷银行持股99.9%的Regional Bank of Corsica，后者也是SAS La Boétie的股东，截至2023年9月末持股59.7%。

数据来源：标普全球评级。

Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

混合资本工具及高级次级债务

在我们的信用分析中，对于集团核心成员（如法国农业信贷银行）所发行的高级非优先票据，我们会评估成员与集团的整合和一体化情况是否足以对这些债券构成支持。之后，我们对发行主体的信用等级进行相应下调以得出相关债券的等级：

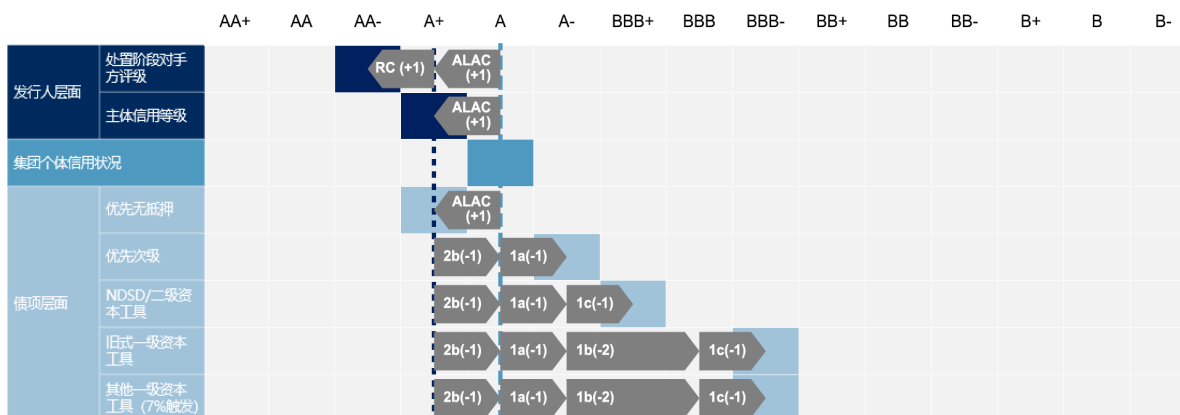
- 下调一个子级，是因为高级非优先债券自身条款约定的次级结构。这与我们对法国的高级非优先债券或其他一些国家的三级资本工具进行评级的方法相一致，当债务工具劣后于高级无抵押债务时，即使该工具未被标示为次级债，我们也会下调一个子级。
- 我们移除了受益于额外损失吸收能力带来的子级上调，这类上调只能提升高级优先债务工具的评级。因此，我们评定法国农业银行高级非优先债券的等级为“A-”，比该行“A+”的长期主体信用等级低两个子级，比法国农业信贷集团“a”的集团个体信用状况低一个子级，这与我们评定其他高级非优先债券所用方法一致。

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和二级资本工具的评级分别为“BBB-”和“BBB+”，比我们评定的法国农业信贷银行“A+”的主体信用等级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；二级资本工具因不可延期没有下调；
- 其他一级资本工具和二级资本工具因包含约定减记条款下调一个子级；
- 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，法国农业信贷集团核心一级资本充足率在未来24个月仍将超过7.00%的集团合并口径触发值（持续经营假设前提下的触发值）700个基点以上（集团核心一级资本充足率目标在17.0%以上），因此我们没有进一步下调其他一级资本工具的评级。

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（高级抵押债）
- 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，细节请查阅我们于2022年3月2日发布的评级方法论“混合资本：方法和假设”中表2之内容。
 AT1--其他一级资本。NDSD—不可延期次级债。
 Copyright © 2023 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

处置阶段对手方评级 (RCRs)

我们对集团内实体的处置阶段对手方评级为“AA-/A-1+”，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长期主体信用等级的基础上上调一个子级。

关键数据

表1

法国农业信贷集团——关键数据

(单位:百万欧元)	--财年未数据--				
	2023*	2022	2021	2020	2019
调整后资产	1,906,100	1,892,723	1,795,621	1,706,096	1,518,507
客户贷款总额	1,161,303	1,128,527	1,066,384	981,156	924,600
调整后普通股股本	98,759	95,359	86,899	81,257	77,801
营业收入	18,650	38,601	37,208	34,004	33,718
非利息费用	11,136	24,453	23,081	21,828	21,810
核心利润	4,311	8,355	9,101	5,918	7,365

*数据截止至6月30日。

表2

法国农业信贷集团--业务状况

(%)	--财年未数据--				
	2023*	2022	2021	2020	2019
业务总收入(百万欧元)	18,693	38,746	37,220	34,067	33,754
零售银行业务及SFS收入/业务总收入	66.9	63.3	64.4	65.1	66.6
公司及投资银行收入/业务总收入	21.2	18.1	17.0	18.5	16.6
资产汇集收入/业务总收入	18.9	18.0	17.8	17.1	18.1
其他业务收入/业务总收入	(7.0)	0.6	0.9	(0.7)	(1.3)
平均净资产回报率	6.4	6.4	7.4	3.9	6.8

*数据截止至6月30日。SFS—专项金融服务。

表3

法国农业信贷集团--资本与盈利性

(%)	--财年未数据--				
	2023*	2022	2021	2020	2019
一级资本充足率	18.8	18.6	18.4	18.3	16.6
标普全球评级考虑分散因素前的风险调整后资本比率	N/A	9.3	8.7	8.9	8.7
标普全球评级考虑分散因素后的风险调整后资本比率	N/A	11.1	10.5	10.8	10.5
调整后普通股股本/调整后总资本	94.1	94.1	94.4	94.1	93.1
净利息收入/营业收入	52.3	54.2	53.2	55.3	53.4
手续费及佣金净收入/营业收入	31.9	28.4	28.9	27.8	28.3
市场敏感收入/营业收入	31.7	(28.7)	36.6	7.1	46.8
成本收入比	59.7	63.3	62.0	64.2	64.7
拨备前营业收入/平均总资产	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
核心利润/平均管理资产	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4

*数据截止至6月30日。N/A—不适用。RAC—风险调整后资本。

表4

法国农业信贷集团--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 (%)
信用风险					
政府及中央银行	464,589,543	11,480,529	2.5	14,818,464	3.2
--其中: 区域政府和地方当局	140,949,083	1,845,176	1.3	7,044,669	5.0
机构及中央交易对手	157,283,754	31,150,216	19.8	41,473,929	26.4
企业	479,699,338	232,193,905	48.4	394,744,974	82.3
零售	774,871,024	121,380,064	15.7	319,572,299	41.2
--其中按揭贷款	490,043,787	52,070,312	10.6	113,959,757	23.3
资产证券化§	60,480,768	10,245,216	16.9	14,534,091	24.0
其他资产†	30,337,442	21,506,520	70.9	74,521,421	245.6
信用风险小计	1,967,261,869	427,956,449	21.8	859,665,178	43.7
信贷估值调整					
信用估值调整小计	--	5,010,771	--	21,169,374	--
市场风险					
银行账簿中权益部分	24,933,519	39,641,142	159.0	109,255,601	438.2
交易账簿市场风险	--	14,822,847	--	20,263,422	--

法国农业信贷银行

法国农业信贷集团--风险调整后资本框架数据

市场风险小计	--	54,463,989	--	129,519,023	--
操作风险					
操作风险小计	--	60,261,246	--	77,592,569	--
	风险敞口	巴塞尔III 风险加权资产	巴塞尔 II 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	--	574,594,848	--	1,087,946,143	100.0
风险分散/集中度调整总额	--	--	--	(175,166,446)	(16.1)
风险分散调整后的风险加权资产	--	574,594,848	--	912,779,697	83.9
		一级资本	一级资本充足率 (%)	调整后总资本	标普全球评级风险调整后资本比率(%)
资本比率					
调整前资本比率		107,064,487	18.6	101,347,730	9.3
调整后资本比率‡		107,064,487	18.6	101,347,730	11.1

*违约风险敞口。§证券化风险敞口中包含在监管框架下从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）。RWA — 风险加权资产。RW — 风险权重。RAC — 风险调整后资本。CCPs — 中央交易对手结算所。

数据来源：截至2020年12月31日公司数据，标普全球评级。

表5

法国农业信贷集团--风险状况

(%)	--财年未数据--				
	2023*	2022	2021	2020	2019
客户贷款增速	5.8	5.8	8.7	6.1	6.8
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	(16.1)	(17.0)	(17.9)	(17.0)
管理资产总额/调整后普通股股本(倍)	24.3	24.9	26.7	27.3	25.8
新增贷款损失准备/平均客户贷款	0.3	0.3	0.2	0.4	0.2
不良资产总额/客户贷款+其他自有房地产	2.1	2.1	2.0	2.4	2.5
贷款损失准备/不良资产总额	83.6	82.9	87.6	84.0	82.6

*数据截止至6月30日。N/A — 不适用。RWA — 风险加权资产。

表6

法国农业信贷集团—融资与流动性

(%)	--财年未数据--				
	2023*	2022	2021	2020	2019
核心存款/融资基础	60.9	64.3	61.9	61.6	61.9
客户贷款净额/客户存款	116.0	109.7	108.1	107.5	113.6
长期融资比率	76.5	78.5	84.0	83.3	79.2
稳定资金比率	96.9	99.3	114.0	107.9	98.6
短期批发融资/融资基础	25.2	23.0	17.1	17.9	22.4
广义流动性资产/短期批发融资(倍)	1.1	1.2	1.7	1.4	1.0
广义流动性资产/总资产	17.9	17.8	20.0	16.7	14.3
广义流动性资产/客户存款	43.7	42.0	48.0	41.4	36.1
短期批发融资/批发融资总额	63.7	63.7	44.6	46.2	58.2
狭义流动性资产/3个月批发融资(倍)	2.2	2.5	3.1	3.0	1.7

*数据截止至6月30日。

法国农业信贷银行—评级分项得分

主体信用等级	A+/稳定/A-1
个体信用状况	a
基准	bbb+
经济风险	3
行业风险	4
业务状况	强
资本与盈利性	充足
风险状况	强
融资	充足
流动性	充足
可比等级分析	0
支持	+1
ALAC支持	+1
GRE支持	0
集团支持	0
国家支持	0
其他因素	0

ALAC—额外损失吸收能力。GRE—政府相关实体。SACP—个体信用状况。

相关评级方法

- 通用方法论：国家和地区信用评级方法，2023年6月8日
- 通用方法论：混合资本：方法和假设，2022年3月2日
- 方法论|金融机构|银行：银行业国家风险评估方法和假设，2021年12月9日
- 方法论|金融机构|通用：金融机构评级方法，2021年12月9日
- 通用方法论：信用评级中的环境、社会和公司治理原则，2021年10月10日
- 通用方法论：集团评级方法，2019年7月1日
- 方法论|金融机构|通用：风险调整资本框架方法，2017年7月20日
- 通用方法论：关联长期与短期评级方法，2017年4月7日
- 通用方法论：担保评级方法，2016年10月21日
- 通用方法论：信用评级原则：2011年2月16日

相关研究

- 银行业国家风险评估更新：2023年11月，2023年11月29日
- 法国农业信贷保险集团旗下法国实体评级从“A”上调至“A+”，展望稳定，2023年11月29日
- 2024年第一季度欧元区经济展望：走向软着陆，2023年11月27日
- 第三季度法国银行业本土净利息收入持续低迷，2023年11月10日
- 2023年下半年欧洲全球系统重要性银行监测：利率上调并非一帆风顺，2023年9月20日
- 200强银行：资本比率在疫情结束后见顶，继而趋于正常，2023年9月18日
- 信贷FAQ：量化紧缩加速对欧元区银行意味着什么，2023年9月13日
- 欧盟银行在最新压力测试中拒绝采用严苛假设，2023年8月1日
- 确认法国农业信贷银行收购后CACEIS投资者服务银行“A+/A-1”评级；移出观察名单，前景稳定，2023年7月20日
- 标普全球评级定义，2023年6月9日

法国农业信贷银行

评级详情 (截至2023年12月1日) *

法国农业信贷银行

主体信用等级	A+/稳定/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
次级	BBB+

主体信用等级历史

2021年6月24日 外币	A+/稳定/A-1
2020年4月23日	A+/负面/A-1
2018年10月19日	A+/稳定/A-1
2021年6月24日 本币	A+/稳定/A-1
2020年4月23日	A+/负面/A-1
2018年10月19日	A+/稳定/A-1

主权评级

法国	AA/稳定/A-1+
----	------------

关联实体

CACEIS

主体信用等级	A+/稳定/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+

CACEIS Investor Services Bank S.A.

主体信用等级	A+/稳定/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+

CA Consumer Finance

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Alpes Provence

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Alsace-Vosges

主体信用等级	A+/稳定/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+

评级详情 (截至2023年12月1日) *

商业票据

本币 A-1

高级无抵押

A+

Caisse Regionale de Credit Agricole Mutuel Atlantique Vendee

主体信用等级 A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Brie Picardie

主体信用等级 A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Centre-Est

主体信用等级 A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Charente Perigord

主体信用等级 A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel d'Aquitaine

主体信用等级 A+/稳定/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+

Caisse Regionale de Credit Agricole Mutuel de Centre-France

主体信用等级 A+/稳定/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+

评级详情 (截至2023年12月1日) *

Caisse Regionale de Credit Agricole Mutuel de Centre Loire

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel de Champagne-Bourgogne

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel de Charente-Maritime Deux Sevres

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel de Franche-Comte

主体信用等级	A+/稳定/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+

Caisse Regionale de Credit Agricole Mutuel de la Guadeloupe

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel de la Martinique-Guyane

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel de l'Anjou et du Maine

评级详情 (截至2023年12月1日)*

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel de la Reunion	
主体信用等级	A+/稳定/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
Caisse Regionale de Credit Agricole Mutuel de la Touraine et du Poitou	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel de Loire-Haute Loire	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel de Lorraine	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel de Normandie-Seine	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel des Cotes D'Armor	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel des Savoie	

评级详情 (截至2023年12月1日) *

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel d'Ille et Vilaine	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel du Centre Ouest	
主体信用等级	A+/稳定/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+
定期存单	
本币	A-1
商业票据	
本币	A-1
Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel du Finistere	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel du Languedoc	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel du Morbihan	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel du Nord-Est	
主体信用等级	A+/稳定/A-1
处置阶段对手方评级	AA-/--/A-1+

评级详情 (截至2023年12月1日) *

商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
Caisse Regionale de Credit Agricole Mutuel Nord de France	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Nord Midi-Pyrenees	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Normandie	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Paris Ile-de-France	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Provence Cote d'Azur	
主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Pyrenees-Gascogne	
主体信用等级	A+/稳定/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+

评级详情 (截至2023年12月1日) *

Caisse Regionale de Credit Agricole Mutuel Sud-Mediterranee

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Sud Rhone-Alpes

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Toulouse 31

主体信用等级	A+/稳定/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 Regionale de Credit Agricole Mutuel Val de France

主体信用等级	A+/稳定/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+

Credit Agricole Assurances

主体信用等级	A/稳定/--
次级	BBB+

Credit Agricole CIB Finance Luxembourg S.A.

处置阶段对手方负债	AA-
-----------	-----

Credit Agricole CIB Financial Solutions

高级无抵押	A+
-------	----

Credit Agricole Corporate and Investment Bank

主体信用等级	A+/稳定/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+
短期债务	A-1
次级	BBB+

评级详情 (截至2023年12月1日) *

Credit Agricole Corporate And Investment Bank (New York Branch)

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

Credit Agricole Home Loan SFH

高级抵押	AAA/稳定
------	--------

Credit Agricole Public Sector SCF

高级抵押	AAA/稳定
------	--------

Credit 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+

Credit Lyonnais

主体信用等级	A+/稳定/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+

Pacifica IARD

财务实力评级	
本币	A+/稳定/--
主体信用等级	
本币	A+/稳定/--

Predica

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。

Copyright © 2024 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 (free of charge), and 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.

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

附录

附录 1：标普信评对法国农业信贷银行的评级历史

主体信用等级	展望	评定日期	分析师
AAA _{spc}	稳定	2021年3月9日	王逸夫、李征、陈龙泰
AAA _{spc}	稳定	2021年8月24日	王逸夫、李征
AAA _{spc}	稳定	2022年7月21日	陈龙泰、杨建成
AAA _{spc}	稳定	2022年10月17日	栾小琛、杨建成
AAA _{spc}	稳定	2023年7月4日	栾小琛、杨建成、徐嘉川
AAA _{spc}	稳定	2024年4月8日	栾小琛、杨建成、徐嘉川
AAA _{spc}	稳定	2024年7月4日	栾小琛、杨建成、徐嘉川

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。具体评级报告详见标普信评官方网站（<https://www.spgchinaratings.cn/ratings>）。

附录 2：信用等级符号及定义

等级	含义
AAA _{spc}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{spc}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{spc}	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{spc}	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _{spc}	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{spc}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{spc}	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _{spc}	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C _{spc}	不能偿还债务。

注：除 AAA_{spc} 级，CCC_{spc} 级以下等级外，每一个信用等级可能用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或低于本等级。

附录 3：跟踪评级安排

标普信用评级（中国）有限公司（“标普信评”）将对受评主体的信用状况进行定期跟踪和持续监测。如果发生任何可能影响受评主体信用质量的重大事件，标普信评将开展不定期跟踪，评估是否有必要对相关信用等级进行调整。

©版权所有 2024 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/或其他相关知识产权。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，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）的附属企业。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 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。