

主体评级报告

法国农业信贷银行

主体信用等级*: AAA_{spc}; 展望: 稳定

2021年8月24日

分析师:

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

李征, FRM; +86-10-6516-6067; zheng.li@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 2021 年 7 月 29 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

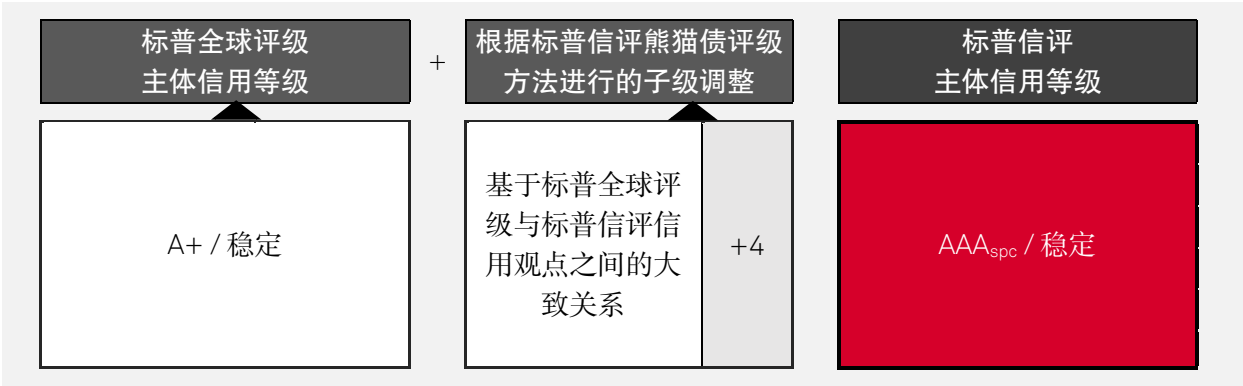
*主体信用等级一般反映标普信评对受评主体优先无抵押债务信用质量的看法, 不专门针对主体可能发行在外的具体债项。

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

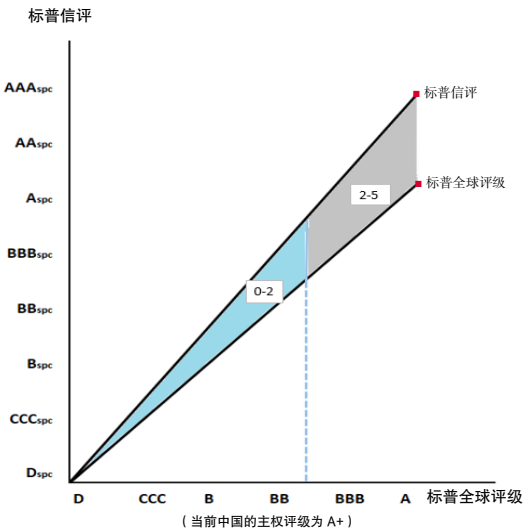
公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
法国农业信贷银行	主体信用等级	AAA _{spc}	2021 年 8 月 24 日	稳定



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”。标普全球在 2021 年 6 月下旬将法国农业信贷银行的评级展望由负面调整为稳定。该评级行动进一步强化了我们认为该发行人具有极好信用质量的观点。但因为该发行人已在我们的国内评级序列下获得 AAA_{spc}/稳定的评级，所以我们此次不需调整其在标普信评的评级结果。

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。

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，具有健康且可预测性良好的风险调整后收益	— 新冠疫情导致信用风险增加，削弱未来两年盈利能力
— 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	— 低利率环境影响整个行业的净息差，银行需进一步提升经营效率
— 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	— 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。

附件1：标普全球评级2021年7月29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。

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

目录

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：通过持续的利润留存巩固了资本

风险状况：敞口颗粒度高

融资与流动性：期限结构拉长

支持：在额外损失吸收能力（ALAC）方面向上调整一个子级

环境、社会和公司治理

集团结构、受评子公司及混合资本工具

处置阶段对手方评级(RCR)

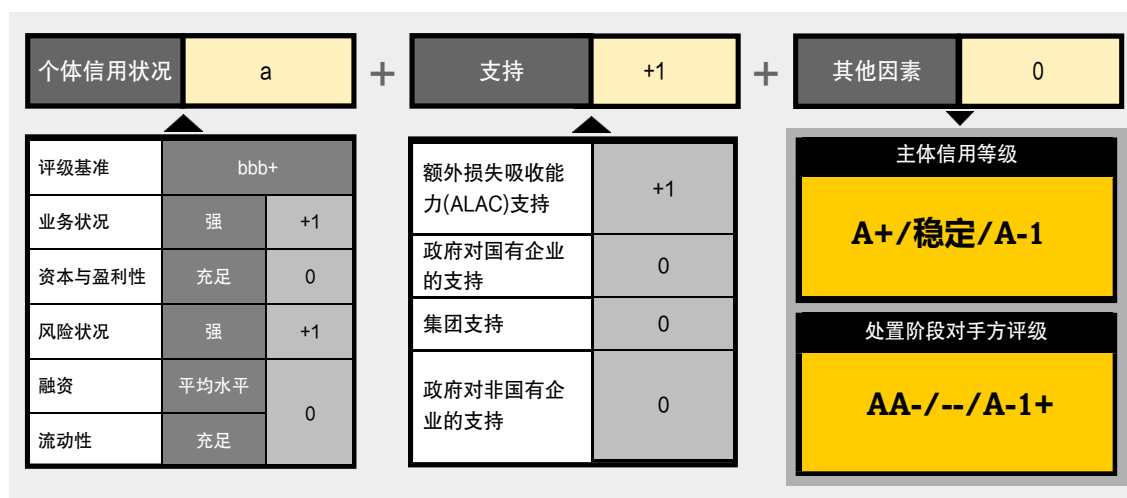
关键数据

相关评级方法

相关研究

法国农业信贷银行

法国农业信贷银行



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日益丰富，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。
- 良好的收益和合作银行的地位支持了该行的资本内生能力。

关键风险

- 新冠疫情导致信用风险增加，削弱未来两年盈利能力。
- 低利率环境影响整个行业的净息差，银行需进一步提升经营效率。
- 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。

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：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Crédit Lyonnais(LCL)、CA Consumer Finance(CACF)、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。

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”。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2020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的比例在6.2%左右，预计该比例在2022年将升至7.0%-7.5%，远高于4.75%的额外损失吸收能力方面提升一个子级的阈值。

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，在零售领域尤其是在法国根基深厚。意大利是集团的第二大市场。集团的大多数业务风险低，周期性通常较弱，我们预计这些优势在2021-2022年将持续，而且应当会帮助集团渡过充满挑战的环境，但集团在资产质量方面难免承压。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。集团的成本收入

法国农业信贷银行

比与全球同业相比处于合理水平并优于法国同业。由于持续的数字转型投入，我们预计未来几年集团的成本效率会略有提升。

我们认为低利率会继续影响零售银行业务的息差，但我们预计2021年核心利润会有改观，尤其是在风险成本正常化的情况下。我们估计2021年核心利润指标将较2020年的59亿欧元提升10%-15%（不包括Crédit Agricole Italia约90万欧元的商誉减值）。我们预计2021-2022年风险调整后资本比率将从2020年末的8.9%升至9.0%-9.5%，这在全球层面属于充足水平。去年集团的流动性储备增加了1,400亿欧元，主要得益于客户存款大增以及集团对欧洲央行第三轮定向长期再融资操作（TLTRO III）的择机运用。

展望：稳定

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，这是因为我们认为法国农业信贷集团将能维持其个体信用状况（SACP）在“a”，并会至2022年继续提升额外损失吸收能力（ALAC）。因此，我们相信该集团将在关键的业务领域保持领先的优势，特别是在本土零售、资产管理和保险业务方面。我们预计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，这也印证了其低风险状况。我们还预计该集团将维持成本效率可控和资本水平充足。我们相信该集团将继续展现出良好的韧性，以应对当前与疫情背景下的经济 and 风险困境，并最大限度地缓解持续低利率对零售收入的负面影响。

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，这是因为我们认为集团个体信用状况并不面临特定的上调或下调压力，而且我们对上述实体的个体信用质量也持正面看法。

下调情景

如果发生以下情况，我们可能会进行级别下调：法国农业信贷集团的资产质量恶化至不足以维持低风险表现的程度；法国农业信贷集团不能继续有效抵消低利率对其零售收入的负面影响，或者在数字化转型加速的背景下投资和运营成本迅速增加，导致其盈利能力减弱；向经济风险高于集团其他地区的区域大幅扩张，进而可能影响整体信用质量（尽管我们认为该情况发生概率较低）。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可能会进行上调，因此中短期内不太可能进行调整。

关键指标

法国农业信贷集团——关键指标及预测值*

(%)	--12月31日年末数据--				
	2019a	2020a	2021f	2022f	2023f
营业收入增速	1.8	0.8	3.5	1.8	2.5
客户贷款总额增速	6.8	6.1	4.0	4.0	4.0
成本收入比	64.7	64.2	63.3	63.3	63.3
平均净资产回报率	6.8	3.9	5.0-5.5	5.0-5.5	5.0-5.5
新增贷款损失准备/平均客户贷款	0.2	0.4	0.20-0.30	0.20-0.30	0.20-0.30
不良资产总额/客户贷款	2.6	2.6	2.5-3.5	2.5-3.5	2.5-3.5
风险调整后资本比率	8.7	8.9	9.0-9.5	9.0-9.5	9.5-10.0

*所有数据经标普全球评级调整。a—实际值，f—预测值。

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

法国农业信贷银行

等级的起点。我们对法国农业信贷集团的评级基准为“bbb+”。尽管集团对意大利（经济风险评估得分为“6”）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”。

我们在2021年6月份将法国的经济风险和行业风险趋势从负面调整为稳定。我们认为，自疫情开始以来，疫苗的运用推广才真正使得经济风险首次得到缓解。但法国银行业面临结构性的盈利压力和运营效率挑战，而利率长期处在低位、竞争激烈、收入受到侵蚀以及高成本也令问题加剧，这反映在我们将行业风险得分从“3”调整为“4”部分。

经济风险方面，我们预计法国GDP有望在2020年收缩8%的基础上在2021年反弹5.6%，失业率上升至接近8.5%。事实证明，与2008-2009年的金融危机相比，法国的银行对于应对疫情有更充分的准备，法国及欧洲当局为法国当地经济提供了前所未有的支持，缓解了疫情的冲击。增加债务是财政支持的一个重要组成部分，这对主权国家和许多企业来说可能导致更高地脆弱性。我们预计，随着财政刺激措施的逐步退出，到2022年底法国不良资产占其本土资产的比例将接近3.5%，特别对于受防疫封锁措施和消费模式改变影响最大的行业。

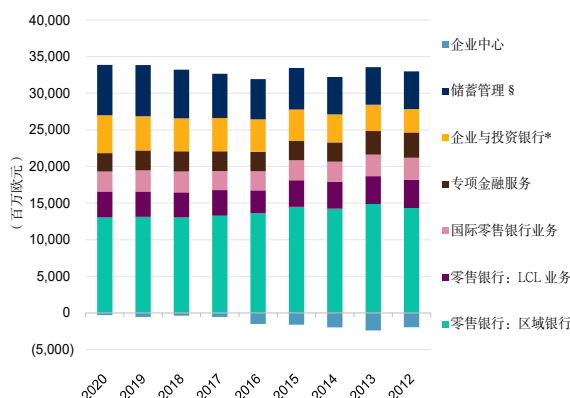
行业风险方面，虽然法国市场高度集中，但我们预计本土业务的盈利能力一般，低利率会逐步侵蚀信贷增长带来的收入。与欧洲同业相比，成本效率是法国银行的一个薄弱环节，主要原因在于分支网络密集，合作银行集团占据主导地位（与上市公司相比鲜有动力来实现利润最大化），以及住房贷款等一些产品的利润率非常低。本土零售业务在提升效率上落后于其它银行市场，比如在调整分支机构方面。银行在通过数字化举措精简综合银行业务和拓展中收业务方面也面临挑战。此外，大多数法国银行的综合银行模式意味着他们在一定程度上依赖批发市场，从而使银行业易于受到市场冲击。日益上升的融资成本则会加剧盈利方面的挑战。银行体系对批发融资相对较大的依赖，在一定程度上归因于家庭倾向于在非银行储蓄机构以及监管储蓄机构储蓄。

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

法国农业信贷银行在法国零售银行市场处于领先地位，业务多元化情况良好。集团的本土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，法国本土零售业务占集团收入的比例约为50%（见图1），为集团提供了巨额的经常性收益（见图2）。

图1

法国农业信贷集团营业收入结构



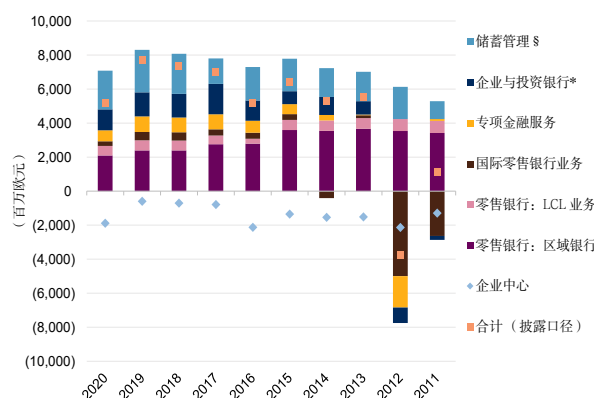
注：数据截至每年12月31日。*资产服务业务被纳入储蓄管理业务计算。§包括资产管理、保险和私人银行业务。LCL—Crédit Lyonnais。

数据来源：法国农业信贷银行。

Copyright © 2021 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：净利润包含少数股东收益。数据截至每年12月31日。直到2016年集团重组，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。§资产服务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。

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

法国农业信贷集团在法国国内的银行网络排名第一，截至2020年末拥有8,200分支机构（CRCAs和LCL），非金融客户贷款的市场份额为22.7%，存款市场份额为24.2%。集团收入来源多元化，促使其收入稳定且对持续的低利率展现了韧性。2020年，集团总收入中约57%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。2020年，我们测算的集团成本收入比为64.2%，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。与法国本土同业一样，集团计划提高手续费和佣金以抵

法国农业信贷银行

消净息差方面的压力。我们将密切关注如下几个方面，包括集团效益提升的程度，尤其是本土的零售业务；或者集团通过更广泛的数字化交叉销售提升收益的程度；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，类似于其他集团，疫情可能导致法国农业信贷集团的运营环境在2021年和2022年难以快速提升效率和盈利能力，但最终将加速其转型和节约成本。

法国农业信贷集团的地域覆盖表现略优于其国际零售部门贡献度所展现的情况--2020年该部门公布的收入贡献度仅为8%，其中约69%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。2021年二季度，Credit Agricole Italia（CAI）成功完成了对意大利中型银行集团Credito Valtellinese（CreVal）的现金收购要约，使得CAI的客户总数接近300万，印证了集团在意大利的计划布局。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，但相关业务活动依然有限。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的范畴。

CRCA和ILCL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名下。集团在法国的寿险(根据Argus de l'Assurance，在法国排名第一，2020年12月)、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，集团一直在积极寻找新的合作伙伴。CACF近期收购了Bankia在西班牙的合资公司所持的49%股份。2020年，集团延长了CACF与Banco BPM之间的协议。2019年，集团与西班牙银行Abanca签署了非寿险合作协议并将其与FCA Bank的合作协议续签至2024年末。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2020年末，资产管理规模达到1.729万亿欧元）。Amundi和法国兴业银行（Société Générale）在2021年6月宣布，双方签署了由Amundi收购Lyxor的框架协议，目标是让Amundi在欧洲成为交易基金的领导者并补充其在主动管理产品。Amundi在2020年收购了Banco Sabadell，强化了其在西班牙的地位，并与法国兴业银行的合作伙伴关系再度延长五年。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Banco Santander的托管和资产服务业务并整合了Kas Bank），法国农业信贷银行已经能够开创与一些与行业领导者规模相近的业务。该行拥有强大的平台，其模式足以支持银行分销网络扩张同时降低成本。

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Banco Santander、法国巴黎银行（BNP Paribas）、荷兰国际集团（ING Groep）等同业。此外，与北欧或比利时、荷兰和卢森堡三国的同业相比，集团的盈利能力较弱，但其低风险偏好经济周期内产生了更稳定的收入，由此导致的战略变化也相对较少。我们认为同其他集团一样，法国农业信贷集团零售银行的营业收入在低利率环境下将进一步承压，因此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等方式可以获取更高的效率，从而保持零售分销渠道的低成本运营。

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，法国农业信贷银行在战略决策、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，低现金分配，而非绝对回报，有利于支持长期增长，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。

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。我们预计2021-2022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）比率将升至9.0%-9.5%。2020年，该比例从8.7%升至8.9%，是风险加权资产节制增长（增速仅1.4%）和低留存收益（信贷风险拨备增加导致收益低于2019年）平衡的结果。2019年，我们的调整后总资本（TAC）显著增长，原因在于扣除商誉摊销的年度收益（包括少数股东收益）超过了80亿欧元，以及该行按照欧洲央行的建议未支付已宣布的股息至2021年9月末。我们预计一旦这方面的限制结束后，该行将恢复正常的股息支付。

截至2020年末，CAA的偿付能力比率为227%（2019年末为263%），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了利润分享拨备(provision pour participations aux excédents或PPE)，例如，德国也采用了同样的实践做法。我们在“A”级压力情形下的保险资本分析纳入了PPE带来的益处。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，融资用于填补其银行母公司提前赎回相同金额的集团内部债务。

截至2020年末，法国农业信贷集团公布的分阶段实施的巴塞尔协议III核心一级资本充足率为17.2%，比银行监管检查和评估程序（SREP）的最低要求高8.3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16.9%，已然高于集团设定的2022年末至少达到16.0%的目标。我们预计集团风险调整后资本（RAC）比率将稳步上升，这是因为我们认为集团的资本管理策略保守，同时我

法国农业信贷银行

们考虑了未来执行更新的巴塞尔框架对监管指标的潜在负面影响。我们预计标普全球评级风险加权资产（RWA）年化动态增幅将在4.0%。

法国农业信贷集团受金融稳定委员会（Financial Stability Board）的总损失吸收能力（TLAC）要求和自有资金与合格债务（MREL）最低要求的约束。集团测算截至2020年末，其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25.5%和扣除衍生品后审慎资产负债表的8.5%--仅基于自有资金和包含高级非优先债务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财务实力表现强劲，但疫情应当会大幅削弱其2021年和2022年的业绩表现。我们预计2021年年度利润(集团份额，不包括少数股东收益)将超过65亿欧元，2022年为70亿欧元。相比之下，集团2019年末的年度利润为72亿欧元，2020年末为47亿欧元，不过其中分别计算了约6亿欧元和约10亿欧元的商誉摊销。我们预计2021年盈利出现实质性改善的主要原因是我们预期风险成本降低至接近30亿欧元，相当于客户贷款的约30个基点，相比之下，2020年几乎为40个基点（比2018年和2019年高出近两倍）。

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，该部分成本略微抵消了潜在的成本节约并导致非利息支出个位数水平的小幅增长。我们测算的集团包括监管成本在内的成本收入比在2020年末为64.2%，预计未来几年的改善幅度有限。

我们预计欧元区的低利率将继续使净息差承压。我们认为净息差会进一步下降因为集团中由法国当局担保的贷款会以优惠条件向普通企业和中小企业借款人发放。总之，我们预计平均净资产回报率在未来两年在5.0%-5.5%之间。

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，并在欧洲央行允许的情况开始派发股息。不过由于集团的合作制属性，我们预计派发股息率将低于同业（通常低于集团净利润的20%）。

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，加上风险分散程度的提升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分散以及颗粒度高。

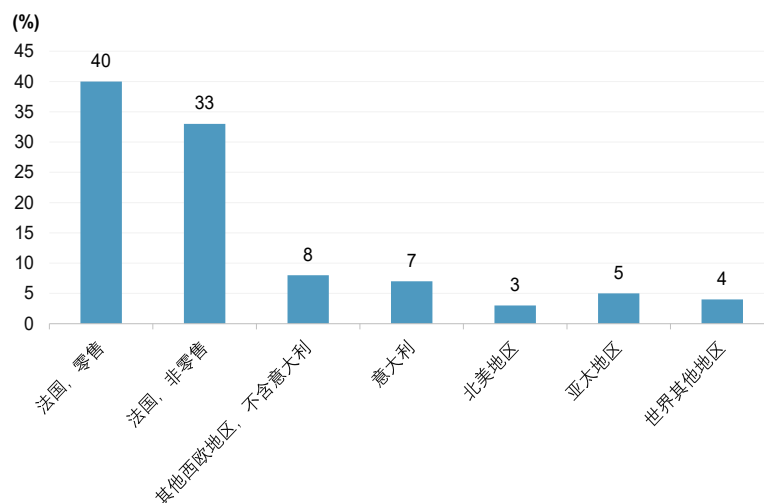
2020年末，集团不良贷款对总客户贷款的比率为2.4%，贷款损失准备覆盖率（包括组合方式准备金）较高，为84.0%。我们认为集团的资产质量良好且具有韧性，预计年化风险成本在未来几年将下降，不过仍将维持在20-30个基点之间，高于2017-2019年20个基点的水平。2020年，集团风险成本为37亿欧元，相当于年化风险成本为未偿贷款的38个基点，其中的45%是为正常贷款（即按照国际财务报告准则第9号处于第一和第二阶段的贷款）计提的审慎性拨备。不过，我们不排除未来几年对中小企业和公司金融的进一步拨备需求，主要风险则来自酒店、休闲、汽车、交通和航空部门及其各自的供应链。

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。虽然失业率可能升高，但我们预计该业务将继续表现良好。集团住房贷款虽受法国本土住房和家庭信用状况的影响，但其贷款利率是固定的，银行也遵守其负担能力比率方面的严格限制，大多数住房贷款由市场机构Credit Logement担保，当借款人无力偿债时，该担保将覆盖大部分未支付的分期付款。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。法国农业信贷银行在2020年向其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（SGLs）的27%（接受率在97%左右）。

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（见图3），我们预计在未来几个季度不会明显增长。意大利零售业务净利润（归属集团部分）在2020年同比下滑33.3%，风险成本上升了70%左右，同时正常贷款（第一阶段和第二阶段）拨备显著增强。随着集团继续出售不良贷款，其2020年风险成本在一定程度上提升了对存量风险的拨备。我们认为，虽然集团在意大利的减值贷款依然较高，2020年末占客户贷款的6.5%，但与意大利大多数同业相比，该水平表现尚可。

法国农业信贷银行

图3
法国农业信贷集团风险敞口地域分布（截至2020年12月31日）



数据来源：法国农业信贷银行。

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

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、停止大宗商品交易活动、关停CACIB在其业务有限的若干国家的业务。我们认为这带来市场风险的明显下降。因此，集团在2021年前两个季度受到的冲击并没有法国的部分同业严重，如股票部门的收入锐减，尤其是结构性股票衍生品。2020年，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）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。该行从多元化和规模上而言是无法避免操作合规风险的，但集团面临的未决诉讼风险不大。截至2020年末，诉讼拨备为8.08亿欧元。

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。同其法国同业一样，集团缺乏有效的资产负债管理去衡量风险敞口并对冲利率风险，集团大部分贷款利率是固定的，若负债端资金成本上升，会对其造成冲击。

融资与流动性：期限结构拉长

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。我们测算的集团2020年末客户贷款净额与核心存款的比率为107.5%，远低于2011年末我们测算的134%。我们测算的指标显示集团的融资期限状况良好。稳定资金比率为107.9%，比10年前不到80%的水平大有改观，而且我们预计该比率在结构上接近100%的水平。法国农业信贷集团的主要优势是法国区域银行极其强大的零售品牌，使其能够吸收稳定小额存款。

我们测算2020年末集团广义流动性资产与短期批发资金的比率为1.4倍，原因在于客户存款显著增长。我们对所有的融资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的监管存款（包括“Livret A”储蓄计划），此类存款在2020年末为650亿欧元。

法国农业信贷银行的资金来源多元化，既有担保的也有无担保的，这让该行从中受益。该行在4月末已经完成了44%的2021年中长期市场融资计划（计划规模为90亿欧元），其中包括通过高级非优先债务和二级资本工具融资37亿欧元（计划规模为70亿欧元），而且我们认为法国农业信贷集团计划继续发行高级非优先债务和二级资本工具。集团此前表示目标将其自有资金与合格债务（“MREL”）比率在2022年达到24%-25%，其中不包括合格高级优先债务。此外，2021年3月末，集团公布其在TLTRO III的余额为1,520亿欧元，这使得集团在融资成本方面具备竞争力。

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（2021年疫情期间显著增长）以及有效且保守的风险管理中受益。截至2021年3月末，集团监管口径的流动性覆盖率（LCR）明显超过110%的最低目标要求，过去12个月的平均值为157.7%。集团同期测算的流动性储备为4,610亿欧元（2021年第一季度末增加了230亿欧元），其中主要包括880亿欧元（进行相应扣减后）符合欧洲央行回购资格的资产、2,180亿欧元央行存款（不包括现金和强制性储备）以及1,240亿欧元（进

法国农业信贷银行

行相应监管扣减后)高质量流动证券。我们认为,上述储备在长期的市场压力情景下将提供灵活性。

支持:在额外损失吸收能力(ALAC)方面向上调整一个子级

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,因此我们在集团个体信用状况上因额外损失吸收能力向上调整了一个子级,故法国农业信贷银行的长期评级为“A+”。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。

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。我们测算集团2020年末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6.2%,我们预计该数值在2022年将升至7.0%-7.5%,这包括集团在2020年年报中公布的2021年70亿欧元的高级非优先债务和二级资本债券发行目标。

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、产品设计与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使其面临社会挑战。

法国农业信贷集团现有的成本效率可以选择长期平稳转型,但疫情和低利率可能迫使集团加速转型进程。此外,集团采取措施帮助客户应对疫情影响,向专业客户和非金融实体提供的信贷支持约占法国要求的国家担保贷款的27%,集团还决定在2020年向客户发放2.38亿欧元以防范业务中断,这是集团互助价值体系所鼓励的非合同支持计划中的一部分,同时也特别体现出集团对法国经济根深蒂固的重要性。

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,法国农业信贷集团在过去几年加强了内部成员单位的凝聚力,统一了战略。

从本质上讲,公司金融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。集团的融资选择考虑了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。

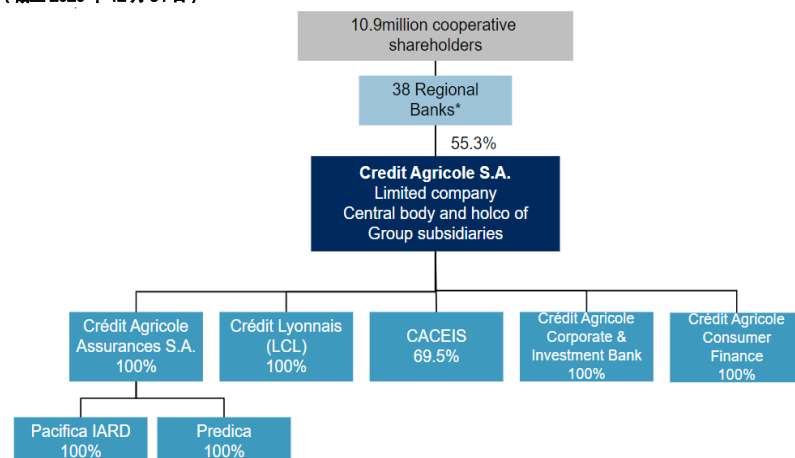
集团结构、受评子公司及混合资本工具

我们对CRCAs、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(包括了额外损失吸收能力的子级调整),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。我们认为,最新的中期计划强化了集团提升凝聚力的战略。

我们认为保险业务是法国农业信贷集团的核心。我们对集团保险子公司Predica和Pacifica长期等级的评定等同于集团个体信用状况“a”,比法国农业信贷银行的等级低一个等级,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,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

图 4

法国农业信贷银行（受评主体）结构简要概述
（截至 2020 年 12 月 31 日）

*不包含由法国农业信贷银行持股99.9%的Corsica区域银行。数据来源：标普全球评级。

注意：%表示法国农业信贷集团持股份额。

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

混合资本工具

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债券，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，这类上调本质上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。

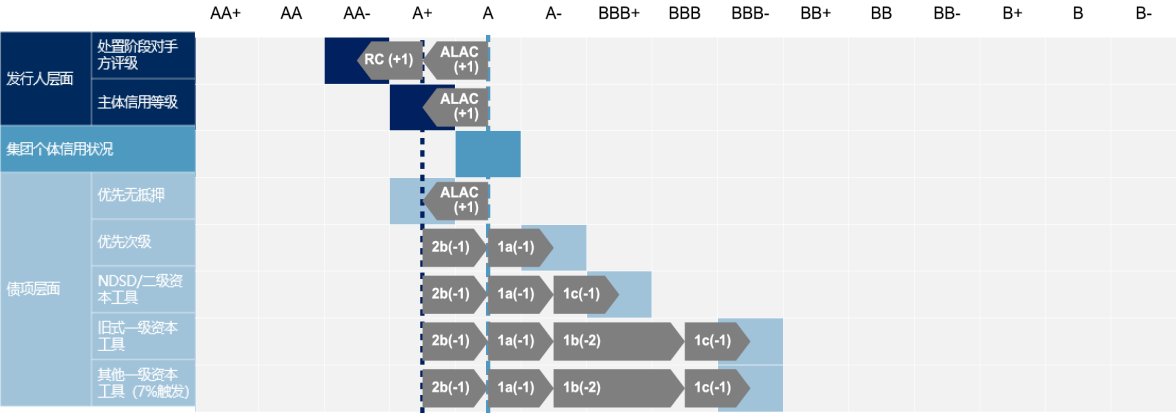
我们对法国农业信贷银行符合巴塞尔协议III的其他一级资本工具（AT1）和二级资本工具的评级分别为“BBB-”和“BBB+”，比我们评定的法国农业银行“A+”的主体信用等级分别低五个和三个子级。我们得出这些子级差距的原因如下：

- 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；
- 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；
- 一级资本工具和二级资本工具因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%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16%以上），因此我们没有进一步下调一级资本工具的评级。

法国农业信贷银行

图 5
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, 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 © 2021 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

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。

法国农业信贷银行

关键数据

表1

法国农业信贷集团——关键数据

	--12月31日年末数据--				
(单位: 百万欧元)	2020	2019	2018	2017	2016
调整后资产	1,706,096	1,518,507	1,413,984	1,334,891	1,320,067
客户贷款总额	981,156	924,600	865,663	824,439	786,028
调整后普通股股本	81,257	77,801	69,094	61,635	59,472
营业收入	34,004	33,718	33,127	32,978	31,778
非利息费用	21,828	21,810	21,458	20,735	20,134
核心利润	5,918	7,365	7,254	7,017	6,338

表2

法国农业信贷集团——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)	34,067	33,754	33,259	32,865	30,926
零售银行收入/业务总收入	65.1	66.6	67.2	67.9	71.8
公司及投资银行收入/业务总收入	18.5	16.6	16.1	17.1	17.5
资产管理收入/业务总收入	17.1	18.1	17.5	16.1	15.4
其他业务收入/业务总收入	(0.7)	(1.3)	(0.8)	(1.1)	(4.7)
平均净资产回报率	3.9	6.8	6.9	6.8	5.3

法国农业信贷银行

表3

法国农业信贷集团——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	18.3	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比率：	8.9	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比率：	10.8	10.5	10.0	9.4	9.2
调整后普通股股本/调整后总资本	94.1	93.1	92.5	90.8	87.7
利息净收入/营业收入	55.3	53.4	55.9	59.7	60.2
手续费及佣金净收入/营业收入	27.8	28.3	29.2	29.4	27.6
市场敏感收入/营业收入	7.1	46.8	(10.6)	18.4	9.7
成本收入比	64.2	64.7	64.8	62.9	63.4
拨备前营业收益/平均资产	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
核心利润/平均管理资产	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4

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	405,535,240	10,291,434	2.5	12,884,402	3.2
—其中：区域政府和地方当局	111,901,340	1,039,703	0.9	6,841,221	6.1
机构及中央交易对手	163,158,707	26,083,492	16.0	41,457,307	25.4
企业	400,604,537	214,176,397	53.5	344,033,127	85.9
零售	710,477,314	124,068,129	17.5	308,223,700	43.4
—其中按揭贷款	433,749,920	47,675,483	11.0	110,716,057	25.5
证券化\$	44,852,890	8,735,776	19.5	17,152,389	38.2
其他资产†	31,507,485	20,886,604	66.3	66,939,282	212.5
信用风险小计	1,756,136,175	404,241,833	23.0	790,690,206	45.0
信贷估值调整					
信贷估值调整小计	--	4,563,017	--	20,099,598	--
市场风险					
银行账簿中权益部分	30,917,280	31,245,469	101.1	79,761,611	258.0
交易账簿市场风险	--	6,058,549	--	7,571,212	--
市场风险小计	--	37,304,018	--	87,332,823	--
操作风险					

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

操作风险小计	--	56,462,416	--	72,315,973	--
	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	--	562,059,000	--	970,438,600	100.0
风险分散/集中度调整总额	--	--	--	(173,743,919)	(17.9)
风险分散调整后的风险加权资产	--	562,059,000	--	796,694,681	82.1
		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		102,722,000	18.3	86,392,383	8.9
调整后资本比率†		102,722,000	18.3	86,392,383	10.8

*违约风险敞口 (EAD)。\$ 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)。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

(%)	--12月31日年末数据--				
	2020	2019	2018	2017	2016
客户贷款增速	6.1	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	(17.9)	(17.0)	(16.9)	(16.2)	(16.0)
管理资产总额/调整后普通股股本 (X)	27.3	25.8	26.8	28.6	29.0
新增贷款损失准备/平均客户贷款	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3
不良资产总额/客户贷款+抵债资产	2.6	2.6	2.7	3.1	3.5
贷款损失准备/不良资产总额	75.5	79.2	84.5	78.8	79.5

法国农业信贷银行

表6

法国农业信贷集团—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	61.6	61.9	61.8	62.1	63.0
客户贷款净额/客户存款	107.5	113.6	114.8	117.5	118.4
长期融资比率	83.3	79.2	79.2	79.6	80.2
稳定资金比率	107.9	98.6	97.6	96.4	95.3
短期批发融资/融资基础	17.9	22.4	22.4	22.0	21.5
广义流动性资产/短期批发融资 (X)	1.4	1.0	1.0	1.0	1.0
广义流动性资产净额/短期客户存款	12.8	(0.1)	0.4	(0.9)	(0.8)
短期批发融资/批发融资总额	46.2	58.2	57.9	57.3	56.9

法国农业信贷银行

相关评级方法

- 集团评级方法，2019年7月1日
- 混合资本：方法和假设，2019年7月1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
- 关联长期与短期评级方法，2017年4月7日
- 担保评级方法，2016年10月21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
- 银行业国别风险评估方法和假设，2011年11月9日
- 银行：评级方法和假设，2011年11月9日
- 信用评级原则：2011年2月16日
- 商业票据I：银行，2004年3月23日

相关研究

- 2021年7月银行业国家风险评估更新，2021年7月29日
- 短期风险缓解，但欧洲银行的盈利苦战仍在继续，2021年6月24日
- 宏观经济下行风险放缓不及利润结构性压力上升，法国银行面临各类评级行动，2021年6月24日
- FCA Bank SpA，2021年6月23日
- 尽管存在风险，2021年全球银行的资本市场收入将依然强劲，2021年4月8日
- 标普全球评级定义，2021年1月5日
- 股东分红逐步恢复不会影响欧洲银行的评级，2020年12月16日
- 脱欧后英国法律下MREL工具对ALAC的影响，2020年12月14日
- 法国农业信贷银行要约收购Credito Valtellinese有望巩固其意大利业务，2020年11月24日
- 新冠疫情为欧洲50大银行增强资本的进程按下暂停键，2020年10月14日
- 失去LIBOR：大多数欧洲银行不太可能濒临绝境，2020年9月29日
- 欧洲银行的处置情况：眼下日益灵活，最后将更具韧性，2020年9月28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	-

WWW.STANDARDANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

2021年7月29日

16

法国农业信贷银行

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2021年7月29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	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
2017年10月25日	A/正面/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+

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+

商业票据

法国农业信贷银行

评级详情（截至2021年7月29日）*

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+
Caisse Regionale de Credit Agricole Mutuel de Centre Loire	
主体信用等级	A+/稳定/A-1

法国农业信贷银行

评级详情（截至2021年7月29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+
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+
次级	BBB+
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	
主体信用等级	A+/稳定/A-1

法国农业信贷银行

评级详情（截至2021年7月29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+
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+
商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
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+

法国农业信贷银行

评级详情（截至2021年7月29日）*

Caisse Regionale de Credit Agricole Mutuel des Savoie

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+
次级	BBB+

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
高级无抵押	A+
次级	BBB+

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+

法国农业信贷银行

评级详情（截至2021年7月29日）*

商业票据	
本币	A-1
高级无抵押	A+
次级	BBB+
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+
次级	BBB+
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

法国农业信贷银行

评级详情（截至2021年7月29日）*

高级无抵押	A+
次级	BBB+
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 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	
外币	A-1
本币	A+/A-1
高级无抵押	A+
短期债务	A-1
次级	BBB+
Credit Agricole Corporate And Investment Bank (New York)	

法国农业信贷银行

评级详情（截至2021年7月29日）*

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+
FCA Bank SpA	
主体信用等级	BBB/稳定/A-2
高级无抵押	BBB
短期债务	A-2
FCA BANK S.P.A.	
高级无抵押	BBB
短期债务	A-2
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家债务人或债务有关。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 (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：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 _{spc}	稳定	2021 年 3 月 9 日	王逸夫、李征、陈龙泰	评级报告：法国农业信贷银行，2021 年 3 月 9 日
跟踪评级	AAA _{spc}	稳定	2021 年 8 月 24 日	王逸夫、李征	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/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，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（包括但不限于收入损失、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 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。