

标普信评

S&P Global

China Ratings

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

2022年10月17日

分析师:

栾小琛, CFA, FRM; +86-10-6516-6068; Collins.Luan@spgchinaratings.cn

杨建成, FRM; +86-10-6516-6072; Allen.Yang@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 2022年9月6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	35

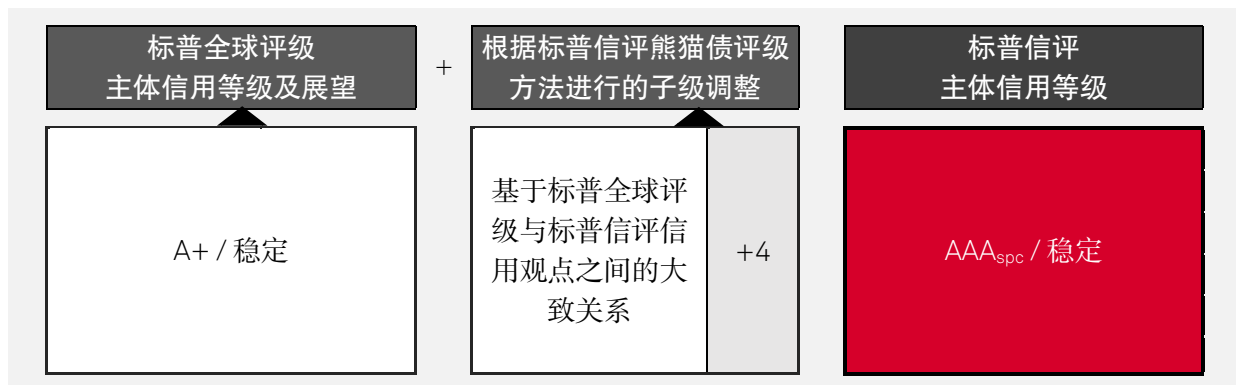
*主体信用等级一般反映标普信评对受评主体优先无抵押债务信用质量的看法, 不专门针对主体可能发行在外的具体债项。

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。

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。在评级有效期内, 我们将对受评主体信用状况进行持续监测, 每年对其进行至少一次定期跟踪评级, 必要时启动不定期跟踪评级, 并及时公布跟踪评级结果。

信用等级概况

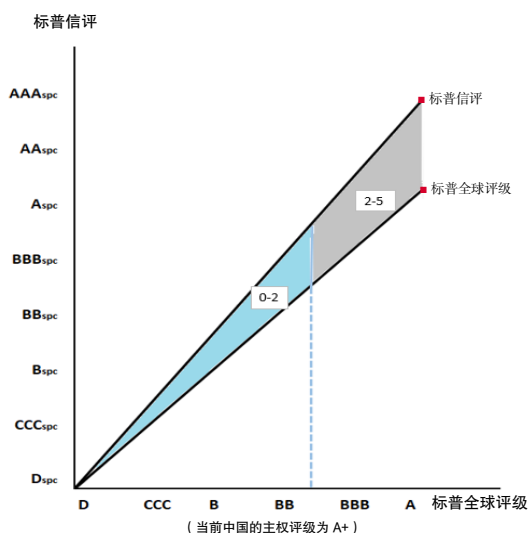
公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
法国农业信贷银行	主体信用等级	AAA _{spc}	2022 年 10 月 17 日	稳定



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，具有良好且可预测的风险调整后收益。	— 只能从利率上升中逐步获利，且通货膨胀导致成本承压。
— 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；同时存在离岸俄罗斯公司的风险敞口。
— 良好的收益和合作制的经营模式为该行的资本内生提供支持。	— 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：标普全球评级2022年9月6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

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：持续的利润留存巩固了资本

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：流动性储备充足，2020年和2021年流动性显著增加

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	
CRA调整	0	

额外损失吸收能力 (ALAC) 支持	+1
政府对国有企业的支持	0
集团支持	0
政府对非国有企业的支持	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。

良好的收益和合作制的经营模式为该行的资本内生提供支持。

关键风险

只能从利率上升中逐步获利，且通货膨胀导致成本承压。

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；同时存在离岸俄罗斯公司的风险敞口。

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。

法国农业信贷银行

我们认为法国农业信贷银行在2022年6月提出的2025年计划是可实现的。整体而言，市场环境利好因素减少可能阻碍未来几年的发展，同时不排除市场环境改变导致下行风险的情况。但集团大部分业务活动风险低且周期性较弱，结合强大的本土品牌优势，应该有助该行抵御不利的经济环境变化。

在创纪录的2021年之后，我们预期法国农业信贷集团 (GCA) 计入次级票据利息费用后的核心利润在2022年达到80-85亿欧元，在2023年达到85亿欧元以上（核心利润包含少数股东权益）。我们注意到集团披露2022年上半年业绩稳健，净收入（含少数股东权益）接近45亿欧元。我们预计未来两年成本效率比将基本保持稳定，净息差上升和持续的数字化转型成本相互平衡。然而，我们认为未来一年信用风险将更加显著，对盈利能力构成制约。我们预测2023年法国农业信贷集团的年度风险成本将增加至约30亿欧元，相当于客户贷款的0.25%。

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) 将从2021年末的8.7%上升至9.5%左右，从全球市场来看资本充足。这反映了我们对于持续性业务经营、违约风险增速得到遏制、法国农业信贷集团的合作股息支付率低，以及继续发行合作新股的预期。此外，集团拥有充足的流动性储备。

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)、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2021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4.4%左右，预计该比例在2023年将保持在4.0%以上，远高于额外损失吸收能力提升一个子级的阈值2.75%。

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2022-2023年将持续，而且应当会帮助集团应对充满挑战的市场环境。集团在资产质量方面难免承压，但法国的住房贷款是很大一部分敞口，并且我们预计这方面将继续表现良好。集团的成本收入比较全球同业处于合理水平，并且优于法国同业。

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充足。我们相信面对经济环境的变化，该集团将继续展现出良好的韧性，同时加息举措将逐步缓解零售收入压力。

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上调或下调压力。

我们对上述实体的个体信用质量的正面看法支持其稳定展望。

下调情景

如果法国农业信贷集团的资产质量恶化至不足以维持其低风险特征的程度，我们可能会进行级别下调；由不利的经济环境导致集团盈利能力出现明显下降可能带来级别下调压力；数字化转型加速的背景下成本迅速增加，其盈利能力也可能因此减弱；集团已存在敞口的地区经济风险上升可能影响其整体信用质量，例如：向经济风险较高的地区大幅扩张，但我们认为这种情况发生的可能性较小。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和其他混合债券的评级。

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--

(%)	2020a	2021a	2022f	2023f	2024f
营业收入增速	0.8	9.4	4.5-5.0	4.5-5.0	3.5-4.0
客户贷款增速	6.1	8.7	4.0-5.0	3.0-4.0	3.0-4.0
总资产增速	10.3	4.8	4.0-5.0	3.0-4.0	3.0-4.0
净利息收入/平均生息资产 (NIM)	1.5	1.5	1.4-1.6	1.5-1.6	1.5-1.6
成本收入比	64.2	62.0	63.0-64.0	63.0-64.0	61.0-62.0
平均净资产回报率	3.9	7.4	6.0-6.5	6.0-6.5	6.0-6.5
平均调整后资产净收入	0.3	0.6	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	0.4	0.2	0.2-0.3	0.2-0.3	0.2-0.3
不良资产总额/客户贷款	2.4	2.0	2.0-3.0	2.5-3.0	2.5-3.5
风险调整后资本比率	8.9	8.7	9.0-9.5	9.2-9.7	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，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等级起点。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”，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”。

法国农业信贷银行

经济风险方面，自从疫情相关限制解除后，从GDP和就业率方面来看，法国经济反弹势头强劲。但是俄乌战争、大宗商品供应短缺和通胀压力都在削弱增长前景。我们预计法国GDP增速在2022年和2023年分别为2.6%和1.7%，失业率低于2019年水平，到2024年都将稳定在7.4%；预计通胀率将在2022年达到5.2%的顶峰，并在随后几年降至2.0%。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%。法国本土资产质量在结构上受到固定利率按揭贷款的支持，从而不会因利率升高而受到损害。我们预计未来两年违约率增加，主要体现在大型公司、中小企业和消费贷款领域，但违约率低于我们此前几年的预期。我们预计，到2024年末法国本土不良资产比例将上升至3.0%以上。我们认为经济风险趋势稳定。

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，法国银行的成本效率较弱，主要受分支网络依然密集的影响。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。我们认为行业市场趋势稳定。

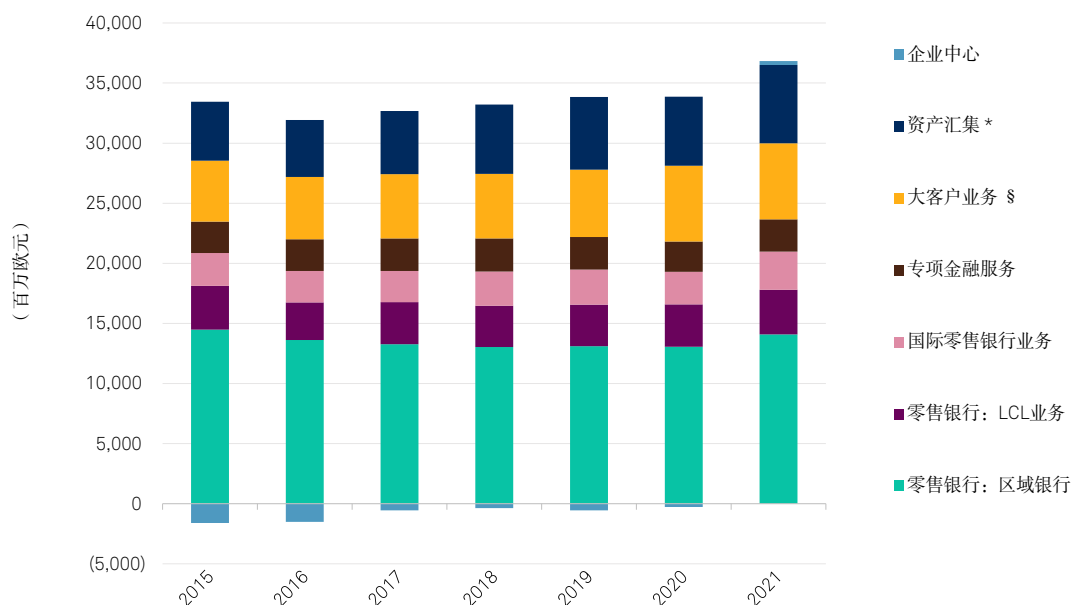
业务状况：在法国本土零售市场处于领先地位，业务日益多元化

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 (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拥有分支机构数量排名第一，截至2021年末拥有7,400家分支机构 (CRCAs和LCL)，非金融客户贷款的市场份额为23.1%，存款市场份额为25.0%。集团收入来源多元化，为其收入稳定提供支持。2021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。2021年，我们测算的集团成本收入比为62%，在法国大型银行中属于最低水平，与Crédit Mutuel处于同等水平，但较欧洲地区的银行则属于平均水平。我们预计2022年业务状况将出现小幅下滑，并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；或根据风险收益来提升住房贷款定价能力的情况。

图1

法国农业信贷集团营业收入结构



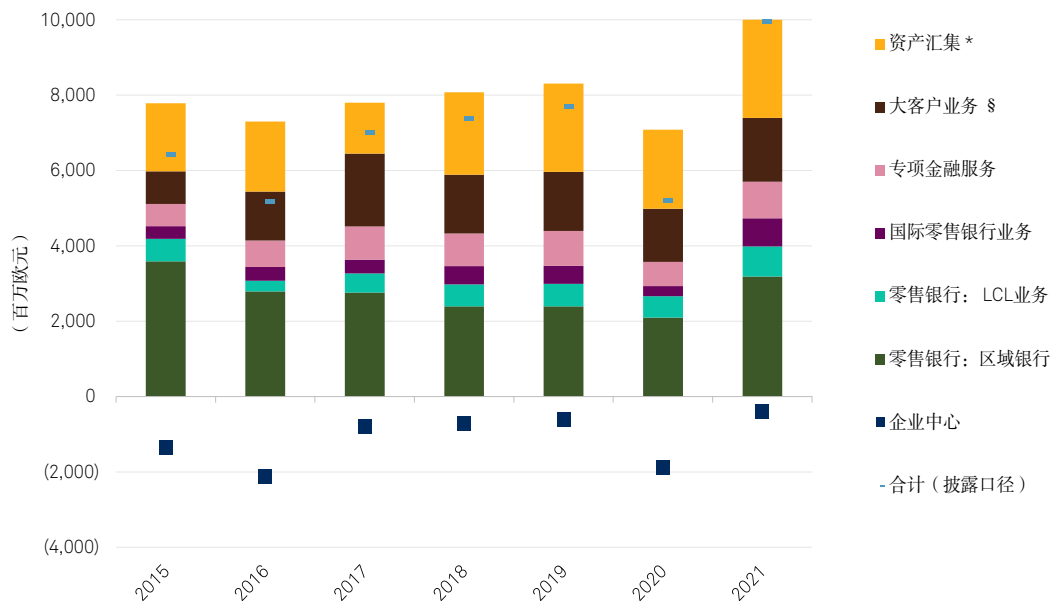
注：数据截至每年12月31日。*包括资产管理、保险和私人银行业务。§ 包括CIB和资产服务。

数据来源：法国农业信贷集团。

Copyright © 2022 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。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。§包括CIB和资产服务。

数据来源：法国农业信贷集团。

Copyright © 2022 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

2022年6月，法国农业信贷集团推出最新中期计划（“2025 理想”），我们认为此计划是可以实现的。该战略立足于集团历史优势，同时适应自身业务模式。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计划在2023年签订汽车租赁合作协议，目标是到2026年建成拥有100万辆汽车的车队。同样在2023年，集团将完全拥有FCA银行并向多品牌、泛欧汽车融资领域扩张。总体而言，2025年计划的目标是实现专项金融服务领域复合年收入增长8%-9%，大客户业务和法国农业信贷意大利子公司(CAI)增长4%-5%。

集团目前已经实现了2022年战略计划中的财务目标，其中包括有形股本回报率高于11%（2021年末披露13.1%），净收入（归属集团份额，不包括少数股东权益）超过50亿欧元（2021年实现净收入54亿欧元）。2021年，扣除7亿欧元的单一处置基金(SRF)供款后，法国农业信贷银行的成本收入比为57.8%，低于60%的目标。此外，从业务方面来看，法国农业信贷银行2022年的大多数目标均已实现（见表1）。

法国农业信贷银行

表 1

法国农业信贷银行实际完成情况与目标（成本收入比，RoNE）

	成本收入比 (%)*		RoNE§ (%)		
	2021	2022目标	2020	2021	2022目标
资产汇集	45.8	< 48	22.5	24.4	> 30
LCL	62.2	< 66	9.7	15.2	> 12.5
法国农业信贷意大利子公司	63.8	< 59	5.7	9.0	> 13
专项金融服务	51.3	< 47	11.7	15.2	> 14
客户业务	57.8	< 57	10.7	13.1	> 10

*基本数据，不包括单一处置基金贷款（来源：法国农业信贷银行2021年年度业绩，以及2019年9月发布的2022年中期计划）。RoNE — 标准化股本回报率（来源：法国农业信贷银行，年化基本业绩）。

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——2021年披露的国际零售业务的收入贡献仅为8.6%，其中约70%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)。到2021年末交易完成后，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，并签订协议卖掉了摩洛哥信贷78.7%的股份。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。

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、死亡和伤残险以及债权人保险领域处于领先地位（在Argus de l'Assurance中，2021年收入排名第一）。

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%）在消费金融领域开展长期战略合作。2021年，CACF收购了Bankia在西班牙合资公司所持的49%股份。2019年，集团还与西班牙银行Abanca签署了非寿险合作协议。我们认为集团将继续在潜在的收购或加强其专业化业务方面关注自身目标，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2021年末，资产管理规模达到20.64万亿欧元）。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年收购了Banco Sabadell Asset Management，强化了其在西班牙市场的地位，并将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），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。该集团拥有强大的平台，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同业，例如：Banco Santander、法国巴黎银行(BNP Paribas)、或荷兰国际集团(ING Groep)等。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。集团致力于将一流的人工客户体验和数字化服务相结合。不过，我们相信，通过逐步调整集团庞大的分支机构网络等方式来保持低成本零售分销渠道的效率收益依然至关重要。

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。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。作为一家典型的合作制集团，相较于绝对回报，低现金分配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。我们预计到2023年末，考虑分散因素前的风险调整后资本 (RAC) 将从2021年末的8.7%上升至约9.5%。根据2025年计划，法国农业信贷银行合并净收入的目标是超过60亿欧元。我们认为该目标可以实现，但预期外部条件的支持力度总体较低，可能会拉低未来几年的业绩表现，并且不排除市场环境变化带来的下行风险。也就是说，我们相信集团雄厚的资本储备能够覆盖风险，有利于抵御资产质量出现的任何恶化。

截至2021年末，法国农业信贷集团披露的分阶段实施的巴塞尔协议III核心一级资本充足率为17.5%，比银行监管检查和评估程序 (SREP) 的最低要求高8.6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。考虑到该集团资本管理策略保守，以及未来方法论变化对监管指标的潜在负面影响，我们预计集团资本将稳步上升。我们的预计基于集团可观的利润留存以及其他一级资本工具 (AT1) 维持在当前水平的假设。总体而言，我们预测风险加权资产将动态增长，2022-2024年的年平均增速略高于4.0%。

尽管面临一些非经常性的负面影响，但得益于创记录的利润水平，我们计算得出2021年末集团调整后资本总额从2020年末的865亿欧元增长至920亿欧元。值得注意的是，法国农业信贷银行执行了两项合计11亿欧元的股票回购计划。此外，在2021年，除按照50%的正常股息支付率每股支付0.50欧元股息之外，该银行还每股派息0.30欧元，以部分弥补根据欧洲央行建议在2020年末支付的每股0.70欧元股息。此外，在2022年分配的股息中还包括每股0.20欧元的追加股息。我们还注意到，由于法国农业信贷银行是在2022年1月5日发行的12.5亿美元AT1票据，我们此前计算得出的2021年末风险调整资本 (RAC) 并未体现这项数据。另外，我们计算得出的法国农业信贷集团风险加权资产在2021年大幅增加8.7%。

尽管法国农业信贷银行的资产负债结构良好，但经济环境恶化可能拉低集团未来几年的财务表现。此外，虽然我们认为利率上升长期来看有利于提高银行的盈利能力，但短期内可能存在一些弊端，特别是推高客户存款利率支付，主要体现在受监管存款上 (A类储蓄账户 [Livret A] 利率从2022年1月的0.75%上升至8月的2%)。相比之下，由于市场竞争激烈以及监管对客户利率上限的调整滞后于市场利率，利率上调传导至客户需要一些时间。由于我们认为风险成本增加将削弱盈利能力，所以我们预测2022年的利润 (包括少数股东权益) 在85-90亿欧元，2023年利润在90亿欧元左右。我们考虑法国农业信贷集团2021年获得100亿欧元净收入已属创纪录水平，鉴于经济环境恶化，短期内难以再现。疫情前的2018-2019年，法国农业信贷银行年度净收入平均为51亿欧元，法国农业信贷集团为75亿美元。

总体而言，我们预计未来两年普通股平均回报率在6.0%-6.5%，体现了我们对于加息将逐步缓解收入压力的预期。但我们的预测还考虑到了集团数字化转型涉及到的大额投资成本，以及通胀压力。除此之外，我们预测年度风险成本将在2023年增加至接近30亿欧元，相当于客户贷款的0.25%。预计2022-2023年法国农业信贷集团的成本收入比将在63%以上，特别是在此期间还将继续向单一处置基金 (SRF) 供款。在纳入监管成本后，我们的指标在2022年上半年已上升至62.9%。

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，每年规模超过5亿欧元。受益于集团的合作制属性，股息支付率低于同业水平 (一般低于集团净利润的20%)。此举符合集团的2025年战略计划。

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而言是一项优势，尤其是在分析其资本和盈利性的情况下。具体而言，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。

截至2021年年末和2022年半年末，集团披露的不良贷款率 (NPL) 仅为2% (2020年末为2.4%)，且贷款损失准备 (包含组合拨备) 覆盖率高约88% (2020年末为84.0%)。我们认为，由于宏观经济条件恶化，未来几年NPL可能升至3%，法国农业信贷集团需要增加拨备计提，特别是针对中小企业和对公业务的拨备计提。我们相信集团资产质量具有韧性且拨备覆盖率高 (2022年半年末为195亿欧元，其中83亿欧元来自于正常贷款)。因此我们预计2023年风险成本将小幅上升至平均客户贷款总额的0.25%，高于自2017年起达成的约0.2%的水平。实际上，2020年的该比例为0.38%，其中45%是为非不良贷款计提的审慎性拨备，即按照国际财务报告准则第9号处于第一阶段和第二阶段的贷款。另外，集团对2021年已经披露的该指标0.18%进行了重新计量，剔除了CAI披露的3.19亿欧元 (3个基点) 非经常性准备金。

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。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。

法国农业信贷银行

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，2021年末，意大利的贷款敞口仅占该行对公和零售敞口的7%（见图3）。我们预计未来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。到2021年末，集团在意大利的减值贷款占客户贷款的比例从2020年末的6.5%降至3.7%，较意大利大多数同业情况较好，主要原因是处置了15亿欧元不良贷款。另外在2021年修改了拨备对减值贷款的覆盖范围，在Creval收购过程中纳入的投资组合被记作收购的信用减值贷款，作为减值贷款并入法国农业信贷集团的贷款总额（扣除准备金）。

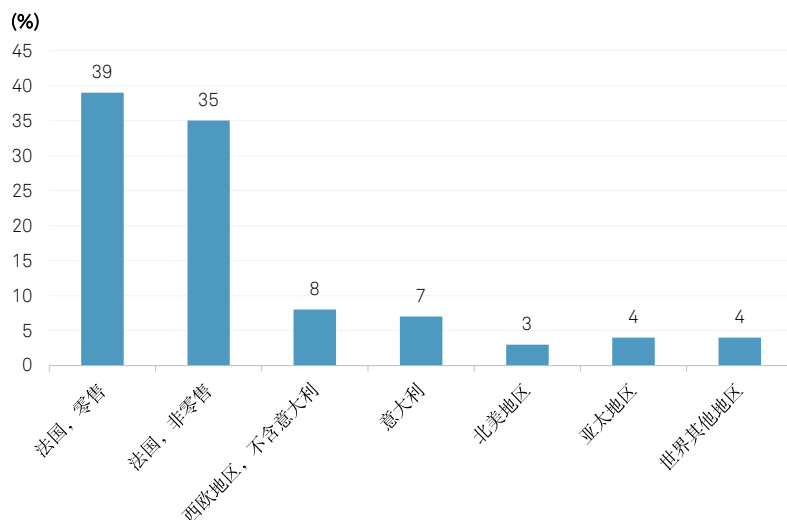
截至2022年中期，集团披露对俄罗斯敞口约40亿欧元，包括7亿欧元“在岸”敞口（俄罗斯子公司CACIB AO）和对俄罗斯大型企业的33亿欧元“离岸”敞口。今年一季度，法国农业信贷集团记入3.89亿欧元拨备，其中绝大部分涉及非不良贷款。这些贷款大部分期限较长，但鉴于集团规模、利润水平和风险吸收能力，我们认为相应风险并不是非常大。

法国农业信贷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%。今年一季度计提的1.95亿欧元拨备覆盖了集团在该子公司的自有资金。2022年二季度该子公司对集团损益没有影响，去年对集团税前利润的贡献仅约为0.5%。

我们认为，从本质上看，法国农业信贷集团企业和投资银行业务（CIB）活动的市场风险低于大型CIB同业一般水平。2021年前两个季度，该行法国同业的股权业务收入大幅下降，结构化股权衍生品尤为明显，而集团受到的冲击相对较小也印证了这一点。2021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900万欧元，处于低水平，与2020年末保持一致。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2021年末，诉讼准备金为7.58亿欧元。

图3

法国农业信贷集团风险敞口地域分布（截至2021年12月31日）



数据来源：法国农业信贷集团。

Copyright © 2022 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

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。截至2021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个基点将对导致其2022年和2023年的净利息收入增加/减少5亿-10亿欧元。

融资与流动性：流动性储备充足，2020年和2021年流动性显著增加

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2021年末客户贷款净额与核心存款的比率为108%，远低于2011年末的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114%，比10年前不到80%的水平显著提升，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在法国地区零售品牌极其强大，使其能获得稳定小额存款。根据我们的测算，2021年末集团广义流动性资

法国农业信贷银行

产与短期批发资金的比率是1.7倍，体现了客户存款的显著增长。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的监管存款（包括“Livret A”储蓄计划），约710亿欧元。

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6月末，该行已经完成2022年130亿欧元中长期市场融资计划的93%。于与此同时，法国农业信贷集团披露已通过第三轮定向长期再融资操作（TLTRO III）融资1,620亿欧元，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以及有效且保守的风险管理中受益。截至2022年6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169.3%。集团同期测算的流动性储备为4,680亿欧元，其中主要包括900亿欧元（进行相应扣减后）符合欧洲央行回购资格的资产、2,400亿欧元央行存款（不包括现金和法定准备金）以及1,120亿欧元（根据监管规定进行相应扣减后）高质量流动证券。

支持：因额外损失吸收能力 (ALAC) 上调一个子级

考虑到法国农业信贷集团可能将其额外损失吸收能力保持在我们2.75%的阈值之上，因此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+”。我们对法国农业信贷集团适用的阈值为2.75%，而不是通用的3%，这是因为我们针对“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。

根据我们的测算，2021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4.43%。该数值参考了2021年修订后的标普全球评级金融机构评级方法论，此前一年测算出的比例为4.34%（2020年末的历史指标为6.23%）。我们注意到，2022年上半年，法国农业信贷银行新发行了36亿欧元的高级非优先二级资本票据。假设未来每年新发行票据总规模为40亿-50亿欧元，据此我们预测额外损失吸收能力比例在2023年以前仍将持续高于4.0%。

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2021年末，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26.3%。集团目标是在2025年MREL比例达到26.0%以上。

环境、社会和公司治理

ESG 信用指标

E-1	E-2	E-3	E-4	E-5	S-1	S-2	S-3	S-4	S-5	G-1	G-2	G-3	G-4	G-5
-----	------------	-----	-----	-----	-----	------------	-----	-----	-----	-----	------------	-----	-----	-----

ESG信用指标提供更多关于实体的信息披露并增加透明度，体现标普全球评级对于环境、社会和公司治理因素对我们信用评级分析的影响。该指标并不是可持续性评级，亦不是标普全球评级ESG评估。这些因素的影响范围用数字1-5表示，其中1=正面，2=中性，3=轻度负面，4=负面，5=严重负面。更多信息请参阅2021年10月13日发布的“ESG Credit Indicators: Definition and Applications”（ESG信用指标：定义与应用）。

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，包括如何对待客户，因此社会因素是重要的。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。疫情和低利率加快了这一进程，集团计划在2025年前加速转型。此外，集团采取措施帮助客户应对疫情，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24%，集团还决定在2020年向客户发放2.39亿欧元贷款以防止业务中断，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。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。

法国农业信贷银行

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 and 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。尽管如此，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，但不及更大型的企业和投资机构。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，以及推动建设高效保温功能房屋的能力。

集团结构及受评子公司

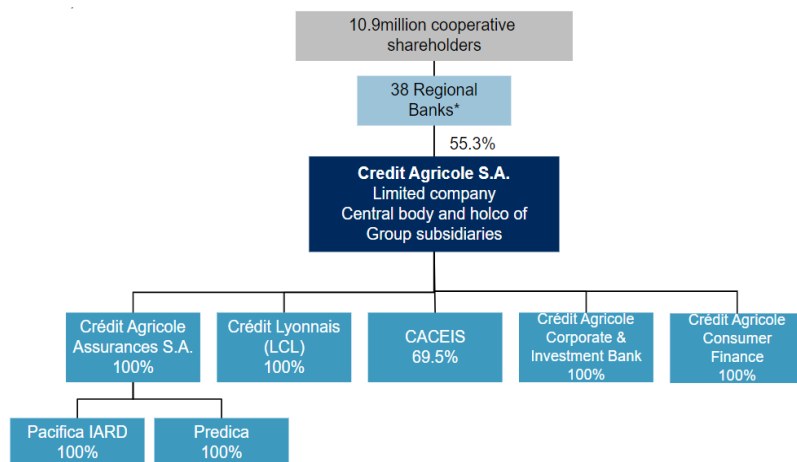
我们对CRCAs、LCL、CACF、CACIB以及CACEIS（见图4）的评级均与我们对法国农业信贷集团评定的集团主体信用状况相同（包括额外损失吸收能力的子级上调），这反映了我们对上述主体在法国农业信贷集团中核心地位的评估，相较其他因素而言，该评估主要基于它们与法国农业信贷集团的整合度及与集团战略的紧密程度。

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，这意味着集团任何现有的自救工具将无法用于保险业务。

图 4

法国农业信贷银行（受评主体）结构简要概述

（截至 2021 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，后者也是SAS La Boétie股东。

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 © 2022 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。

法国农业信贷银行

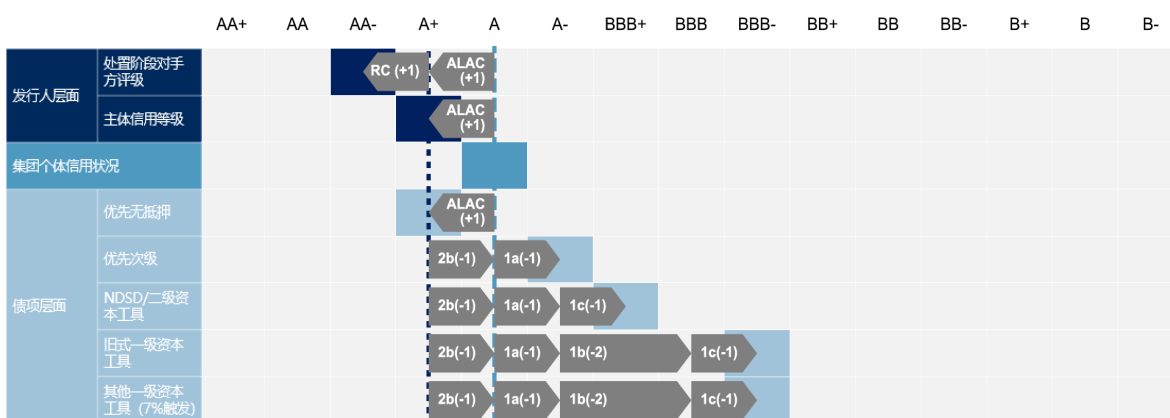
我们对法国农业信贷银行符合巴塞尔协议III的其他一级资本工具和二级资本工具的评级分别为“BBB-”和“BBB+”，比我们评定的法国农业信贷银行“A+”的主体信用等级分别低五个和三个子级。我们得出这些子级差距的原因如下：

- 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%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%以上），因此我们没有进一步下调其他一级资本工具的评级。

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（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3之内容。AT1-其他一级资本。NDS-不可延期次级债。

Copyright © 2022 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。

关键数据

表 2

法国农业信贷集团——关键数据

(单位: 百万欧元)	--财年未数据--				
	2022*	2021	2020	2019	2018
调整后资产	1,902,764	1,795,621	1,706,096	1,518,507	1,413,984
客户贷款总额	1,098,958	1,066,384	981,156	924,600	865,663
调整后普通股股本	93,030	86,899	81,257	77,801	69,094
营业收入	20,021	37,208	34,004	33,718	33,127
非利息费用	12,599	23,081	21,828	21,810	21,458
核心利润	4,222	9,101	5,918	7,365	7,254

*数据截止至6月30日。

表 3

法国农业信贷集团--业务状况

(%)	--财年未数据--				
	2022*	2021	2020	2019	2018
业务总收入(百万欧元)	20,077	37,220	34,067	33,754	33,259
零售银行业务及SFS收入/业务总收入	62.7	64.4	65.1	66.6	67.2
公司及投资银行收入/业务总收入	18.5	17.0	18.5	16.6	16.1
资产汇集收入/业务总收入	17.1	17.8	17.1	18.1	17.5
其他业务收入/业务总收入	1.7	0.9	(0.7)	(1.3)	(0.8)
平均净资产回报率	6.4	7.4	3.9	6.8	6.9

*数据截止至6月30日。SFS—专项金融服务。

表 4

法国农业信贷集团--资本与盈利性

(%)	--财年未数据--				
	2022*	2021	2020	2019	2018
一级资本充足率	18.6	18.4	18.3	16.6	15.9
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	8.7	8.9	8.7	8.3
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	10.5	10.8	10.5	10.0
调整后普通股股本/调整后总资产	94.0	94.4	94.1	93.1	92.5
净利息收入/营业收入	54.2	53.2	55.3	53.4	55.9
手续费及佣金净收入/营业收入	28.1	28.9	27.8	28.3	29.2
市场敏感收入/营业收入	(60.0)	36.6	7.1	46.8	(10.6)
成本收入比	62.9	62.0	64.2	64.7	64.8
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	0.3	0.4	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 5

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	467,145,206	11,740,426	2.5	15,082,956	3.2
--其中: 区域政府和地方当局	122,432,399	1,346,861	1.1	7,515,009	6.1
机构及中央交易对手	152,932,181	25,561,578	16.7	40,124,203	26.2
企业	422,740,073	215,882,088	51.1	362,259,154	85.7
零售	765,698,953	131,681,697	17.2	336,196,676	43.9
--其中按揭贷款	467,821,444	50,616,985	10.8	120,623,009	25.8
资产证券化§	54,394,915	10,456,069	19.2	14,331,069	26.3
其他资产†	29,434,946	21,061,961	71.6	71,062,075	241.4
信用风险小计	1,892,346,274	416,383,820	22.0	839,056,132	44.3
信贷估值调整					
信用估值调整小计	--	4,864,304	--	20,550,584	--
市场风险					
银行账簿中权益部分	30,497,292	38,665,125	126.8	100,777,300	330.4
交易账簿市场风险	--	12,881,497	--	19,581,243	--

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	--	51,546,622	--	120,358,543	--
操作风险					
操作风险小计	--	58,662,500	--	74,602,828	--
	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	--	585,424,434	--	1,054,568,087	100.0
风险分散/集中度调整总额	--	--	--	(179,425,060)	(17.0)
风险分散调整后的风险加权资产	--	585,424,434	--	875,143,027	83.0
		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		107,548,663	18.4	92,040,203	8.7
调整后资本比率†		107,548,663	18.4	92,040,203	10.5

*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 6

法国农业信贷集团--风险状况

(%)	--财年未数据--				
	2022*	2021	2020	2019	2018
客户贷款增速	6.1	8.7	6.1	6.8	5.0
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)	(17.9)	(17.0)	(16.9)
管理资产总额/调整后普通股股本 (倍)	25.8	26.7	27.3	25.8	26.8
新增贷款损失准备/平均客户贷款	0.3	0.2	0.4	0.2	0.2
不良资产总额/客户贷款+其他自有房地产	2.0	2.0	2.6	2.6	2.7
贷款损失准备/不良资产总额	88.0	87.6	75.5	79.2	84.5

*数据截止至6月30日。N/A — 不适用。RWA — 风险加权资产。

表 7

法国农业信贷集团—融资与流动性

(%)	--财年未数据--				
	2022*	2021	2020	2019	2018
核心存款/融资基础	61.4	61.9	61.6	61.9	61.8
客户贷款净额/客户存款	109.8	108.1	107.5	113.6	114.8
长期融资比率	83.7	84.0	83.3	79.2	79.2
稳定资金比率	110.7	114.3	107.9	98.6	97.6
短期批发融资/融资基础	17.4	17.1	17.9	22.4	22.4
广义流动性资产/短期批发融资 (倍)	1.7	1.7	1.4	1.0	1.0
广义流动性资产/总资产	20.3	20.2	16.7	14.3	14.6
广义流动性资产/客户存款	49.6	48.4	41.4	36.1	36.6
广义流动性资产净额/短期客户存款	22.2	21.6	12.8	(0.1)	0.4
短期批发融资/批发融资总额	44.7	44.6	46.2	58.2	57.9
狭义流动性资产/3个月批发融资 (倍)	3.2	3.1	3.0	1.7	1.8

*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

- 混合资本：方法和假设，2022年3月2日
- 银行业国家风险评估方法和假设，2021年12月9日
- 金融机构评级方法，2021年12月9日
- 信用评级中的环境、社会和公司治理原则，2021年10月10日
- 集团评级方法，2019年7月1日
- 国家和地区信用评级方法，2018年6月25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
- 信用评级原则：2011年2月16日

相关研究

- 2022年8月银行业国家风险评估更新，2022年8月30日
- 继主权评级后，11家意大利银行的展望从正面调整为稳定；确认评级，2022年7月29日
- 2022年年中全球银行业展望—风雨再临，2022年7月21日
- 单一处置委员会表示各家银行必须全力以赴保证全面处置能力，2022年7月13日
- 欧洲央行压力测试：欧元区银行需进一步加深对气候风险的理解，2022年7月11日
- 欧元区银行的新常态：资金实力雄厚的银行强势回归，2022年7月7日
- 利率上升：欧洲银行并非站在同一起跑线上，2022年6月8日
- 根据修订后的金融机构标准，确认12家法国银行评级，2022年2月2日
- FCA银行纳入法国农业信贷银行消费金融部门，强化双方关系的同时但也面临商业挑战，2021年12月20日
- 标普全球评级定义，2021年11月10日

法国农业信贷银行

评级详情 (截至2022年9月6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
--------	-----------

评级详情 (截至2022年9月6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 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	
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

评级详情 (截至2022年9月6日) *

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
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

法国农业信贷银行

评级详情 (截至2022年9月6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 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+

评级详情 (截至2022年9月6日) *

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

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+

评级详情 (截至2022年9月6日) *

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

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+

评级详情 (截至2022年9月6日) *

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+
-----------	-------------

商业票据

本币	A-1
----	-----

法国农业信贷银行

评级详情 (截至2022年9月6日)*

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

评级详情 (截至2022年9月6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 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+
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

评级详情 (截至2022年9月6日) *

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+
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

法国农业信贷银行

评级详情 (截至2022年9月6日)*

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
------	-----

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

评级详情 (截至2022年9月6日) *

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别债务人或债务有关。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 © 2022 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	展望	评定日期	分析师	相关评级报告
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
AAA _{spc}	稳定	2021年8月24日	王逸夫、李征	评级报告：法国农业信贷银行，2021年8月24日
AAA _{spc}	稳定	2022年7月21日	陈龙泰、杨建成	评级报告：法国农业信贷银行，2022年7月21日
AAA _{spc}	稳定	2022年10月17日	栾小琛、杨建成	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 2022 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。