

Moody's attribue les notations Aa2/P-1 avec perspective négative à l'Agence France Locale

Première notation

Moody's Investors Service a attribué ce jour à l'Agence France Locale (AFL) une première notation Aa2 d'émetteur à long terme assortie d'une perspective négative. Moody's a parallèlement attribué à l'AFL une notation « C » de solidité financière des banques (BFSR) avec une perspective stable qui correspond à un BCA (*Baseline Credit assessment* ou évaluation de la solidité intrinsèque) de « a3 », ainsi qu'une notation Prime-1 d'émetteur à court terme.

Le BCA de a3 de l'AFL prend en considération la spécificité du modèle économique de l'AFL, nouvel acteur du secteur bancaire détenu par des collectivités territoriales françaises et ayant vocation à les financer. Son profil de crédit reflète en conséquence le soutien politique et l'engagement fort de ses actionnaires ainsi que leur qualité de crédit élevée. Par ailleurs, l'AFL sera soumise à la réglementation bancaire et supervisée par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR).

La notation Aa2 d'émetteur à long terme de l'AFL intègre quatre crans de rehaussement en considération (1) du soutien parental dont elle bénéficie au titre de la garantie conjointe et solidaire explicite, en vertu de laquelle ses membres, à savoir des collectivités territoriales françaises, se portent garants à hauteur de leur encours total de crédit respectif, ainsi que (2) du niveau modéré de soutien systémique de l'État français (Aa1, perspective négative).

ÉLÉMENTS RETENUS DANS LA NOTATION

--- UN MODÈLE ÉCONOMIQUE SPÉCIFIQUE ET UN FAIBLE NIVEAU DE RISQUES LIÉS AUX ACTIFS COMPENSENT LES RISQUES INHÉRENTS AU STATUT DE NOUVELLE ENTITÉ

Le BCA de a3 de l'AFL prend en considération le modèle économique de l'AFL qui réside dans l'octroi de prêts aux collectivités territoriales françaises. Moody's estime que les risques vis-à-vis du secteur public français correspondent à des actifs de qualité élevée. S'agissant d'un établissement « mono-activité », les crédits de l'AFL seront strictement limités aux collectivités territoriales *stricto sensu*, élément qui contribue également à atténuer les risques de crédit. L'application d'une politique rigoureuse en matière d'octroi de prêts aura également une incidence positive sur la qualité des actifs de l'AFL et permettra à l'agence de financement de disposer d'un portefeuille solide tout en lui assurant une indépendance dans ses activités de prêteur.

En outre, si la banque respecte strictement ses procédures de fonctionnement et règles internes, Moody's estime que l'AFL sera en mesure de pérenniser ses activités d'octroi de crédit, d'assurer la solidité de sa structure de financement de même qu'un niveau satisfaisant de solvabilité. Sa politique de financement et de gestion de liquidité repose sur le maintien d'impasses de maturité très limitées ainsi que sur le principe de couverture des sorties nettes cumulées de *cash* prévisionnelles au cours des douze prochains mois par un portefeuille d'actifs liquides. De plus, tous les prêts seront éligibles au refinancement auprès de la banque centrale.

Ses ratios de solvabilité et de levier seront satisfaisants. Son ratio de fonds propres minimum est fixé à 12,5% et son ratio de levier sera au moins de 3,5%, niveau dès le départ conforme aux exigences de Bâle III ainsi qu'aux normes européennes actuelles.

Néanmoins, l'existence d'un certain nombre de risques liés à la capacité de la banque à se développer comme anticipé, conduit à relativiser quelque peu la solidité de son profil de crédit. Moody's estime cependant que le scénario selon lequel l'AFL s'avèrerait dans l'incapacité de développer ses activités ne devrait pas engendrer de pertes que l'entité ne saurait absorber sur ses ressources propres.

--- UNE FORTE IMPLICATION DES COLLECTIVITÉS MEMBRES

Créée à l'initiative des principales collectivités territoriales françaises (ses membres fondateurs), l'AFL bénéficie de leur appui politique et d'un engagement fort à assurer le bon fonctionnement de la banque, objectif jugé réaliste par Moody's au regard de la masse critique d'adhérents atteinte à ce jour. La probabilité que d'autres collectivités territoriales rejoignent l'AFL est forte sous réserve que l'agence soit, dès son entrée en activité début 2015, en mesure de lever des fonds sur les marchés à des conditions lui permettant de leur proposer une offre de crédit compétitive, élément qui contribuerait fortement à promouvoir le statut de l'AFL et à asseoir sa crédibilité.

Une gouvernance et une politique de crédit rigoureuses permettront à l'AFL de préserver son indépendance vis-à-vis des pressions politiques. L'entité opérationnelle, à savoir l'AFL, a été instituée en tant qu'entité juridique distincte de l'Agence France Locale - Société Territoriale (FL-ST, non notée) qui est la holding chargée de déterminer les orientations stratégiques de l'agence.

C'est également à la holding qu'incombe la sélection des nouveaux membres, l'adhésion étant conditionnée au respect de règles spécifiques visant à préserver la santé de l'entité et à limiter les risques d'interférence politique. La gouvernance, notamment les exigences relatives à la constitution du Conseil de surveillance de l'AFL composé majoritairement d'administrateurs indépendants, contribue également à limiter le risque d'éventuelles interférences politiques de ses membres dans ses activités bancaires.

--- RISQUES INHÉRENTS À SON STATUT DE NOUVELLE ENTITÉ

L'AFL est confrontée aux risques que toute entité nouvellement créée est susceptible de rencontrer. Le soutien financier et le ferme appui politique de ses membres permet de relativiser le risque qu'elle échoue à se développer. Ces derniers représentent actuellement près de 13% de la dette du secteur local français, d'autres collectivités étant susceptibles d'adhérer si l'agence se développe comme prévu. Moody's estime par ailleurs que si l'AFL devait être placée en gestion extinctive (« run off ») peu après sa création - notamment, si son modèle économique s'avérait non viable -, l'agence pourrait honorer ses engagements en mobilisant ses ressources propres sans activer la garantie de ses membres.

LA NOTATION D'ÉMETTEUR INTÈGRE QUATRE CRANS DE SOUTIEN

La notation Aa2 d'émetteur à long-terme de l'AFL bénéficie d'un total de quatre crans de soutien, à savoir soutien parental et soutien de l'État. Le soutien parental résulte de la garantie conjointe et solidaire explicite des collectivités territoriales adhérentes en vertu de laquelle les membres sont

garants à hauteur de leur encours respectifs de crédit vis-à-vis de l'AFL. Moody's tient également compte du soutien systémique modéré de l'État français en considération du retentissement négatif que pourrait avoir le défaut de l'AFL sur la réputation de l'État et du secteur public local. Le soutien systémique demeure modéré en raison de la part de marché restreinte de l'AFL et, en conséquence, de son caractère systémique limité au démarrage, s'agissant du financement du secteur public local.

PERSPECTIVE NÉGATIVE ASSOCIÉE À LA NOTATION D'ÉMETTEUR À LONG TERME

La perspective négative associée à la notation d'émetteur à long terme de l'AFL reflète la perspective négative dont est assortie la notation de l'État français. En outre, la qualité de signature de l'État et celle des collectivités territoriales étant étroitement corrélées, un abaissement de la notation souveraine se traduirait très probablement par un affaiblissement du soutien parental. Autant d'éléments qui selon toute probabilité entraîneraient un abaissement de la notation d'émetteur à long terme de l'AFL.

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DE LA NOTATION

La qualité de crédit intrinsèque de l'AFL intègre déjà l'opinion de Moody's en ce qui concerne la viabilité anticipée de son modèle économique. Un rehaussement pourrait être envisagé si l'AFL parvient à asseoir son positionnement, accroître ses parts de marché, à dégager durablement des bénéfices et enfin, accumuler des fonds propres pour développer ses activités. Un relèvement de la notation d'émetteur à long terme de l'AFL pourrait être opéré à la suite (1) du rehaussement de sa qualité de crédit intrinsèque ou (2) d'une amélioration sensible de la qualité de signature du secteur français local ou (3) d'une réévaluation très sensiblement à la hausse de notre perception de l'importance systémique de l'AFL ; et/ou encore (4) d'un relèvement de la notation de dette souveraine de la France.

Parmi les facteurs susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur la qualité de crédit intrinsèque de l'AFL figure tout élément faisant douter de la viabilité du modèle économique de l'AFL tel que par exemple l'inaptitude de l'établissement (1) à se constituer un portefeuille de prêts qui lui permettrait d'être rentable à court terme; ou (2) à lever des fonds à des coûts lui permettant d'être compétitif dans son offre de crédit; ou (3) à respecter les politiques initialement envisagées en termes de crédit et de financement. Une dégradation significative de la qualité de ses actifs ou des déficiences dans son fonctionnement impliquant une accentuation des risques opérationnels pourraient également peser sur la qualité de crédit intrinsèque de l'AFL.

La notation d'émetteur à long terme de l'AFL pourrait être révisée à la baisse si (1) sa notation BFSR était abaissée ; ou (2) dans l'hypothèse d'une plus faible probabilité de soutien parental ou de l'État ; ou (3) en cas d'abaissement de la notation de l'État français.

PRINCIPALES MÉTHODOLOGIES DE RÉFÉRENCE

La principale méthodologie utilisée par Moody's dans le cadre de cette notation est la « *Global Banks* » publiée en juillet 2014. Pour y accéder, nous vous invitons à vous rendre dans la rubrique « *Credit Policy* » de notre site www.moody.com.