

# DRAFT : La note de l'instrument AT1 de l'Agence France Locale est abaissée de 'BBB+' à 'BBB' à la suite de sa reconnaissance réglementaire.

TRADUCTION POUR INFORMATION – cette traduction est destinée à faciliter la compréhension de notre communiqué en langue anglaise publié sur notre site <http://www.spglobal.com> et est fournie à titre d'information uniquement.

**10 décembre 2025**

PARIS (S&P Global Ratings) 10 décembre 2025 -- S&P Global Ratings a abaissé aujourd'hui de 'BBB+' à 'BBB' sa note d'émission à long terme sur l'instrument de capital additionnel de catégorie 1 (AT1) émis par l'Agence France Locale (AFL ; A+/Stable/A-1), établissement de financement du secteur public français.

Le 8 décembre 2025, l'AFL a annoncé qu'elle avait renoncé au bénéfice de la dérogation de l'article 7 du Règlement sur les exigences de fonds propres (CRR), en vertu de laquelle la supervision prudentielle s'effectuait uniquement au niveau du groupe consolidé plutôt qu'au niveau de l'AFL. Dans le cadre de cette dérogation, les titres AT1 émis par la société opérationnelle de l'AFL en décembre 2024, bien qu'ils répondent aux caractéristiques typiques d'un AT1, n'étaient pas reconnus par le régulateur français comme capital réglementaire sur une base consolidée.

Nous nous attendons à ce que la décision de renoncer à la dérogation soit irrévocable et à ce que la reconnaissance par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) soit effective à compter du 31 décembre 2025, l'AFL étant alors soumise à une supervision directe de l'ACPR et les titres étant reconnus comme fonds propres additionnels de catégorie 1.

La note d'émission sur l'AT1 de l'AFL se situe désormais quatre crans en dessous de notre note de crédit émetteur à long terme 'A+' de l'AFL, reflétant :

- Un cran pour la subordination contractuelle des titres ;
- Deux crans pour le statut de capital réglementaire de catégorie 1 ; et
- Un cran parce que la documentation des titres contient une clause de dépréciation contractuelle.

## Analyste Principal

**Salvador Rodriguez Mencia**

Paris  
33-144206679  
salvador.rodriguez  
@spglobal.com

## Analyste Secondaire

**Pierre Hollegien**

Paris  
+ 33 14 075 2513  
pierre.hollegien  
@spglobal.com

Nous nous attendons également à ce que la reconnaissance des titres AT1 renforce davantage la capitalisation de l'AFL, que nous évaluons déjà comme très solide. Conformément à nos critères pour les instruments de capital hybride (voir « General Criteria: Hybrid Capital: Methodology And Assumptions », publié le 13 octobre 2025), nous incluons désormais le contenu en fonds propres de l'AT1 dans notre évaluation de la capitalisation de l'AFL, car l'instrument remplit les conditions pour sa reconnaissance. Les titres sont perpétuels et ont une première date de réinitialisation le 17 décembre 2031. Les titres ne contiennent pas de step-up de coupon et seraient en mesure d'absorber des pertes ou de conserver des liquidités, si nécessaire, par le biais d'une dépréciation et d'une annulation discrétionnaire des coupons, sans provoquer le défaut de la banque.

## Méthodologies associées

- General Criteria: Hybrid Capital: Methodology And Assumptions, Oct. 13, 2025
- Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating Non-U.S. Public-Sector Funding Agencies, July 26, 2024
- Criteria | Financial Institutions | General: Risk-Adjusted Capital Framework Methodology, April 30, 2024
- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021
- General Criteria: Group Rating Methodology, July 1, 2019
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- General Criteria: Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011

## Rapports associés

- French Public Sector Lender Agence France Locale 'A+/A-1' Ratings Affirmed; Outlook Stable, Nov. 28, 2025
- Agence France Locale Ratings Lowered To 'A+/A-1' From 'AA-/A-1+' Following A Similar Action On France; Outlook Stable, Oct. 21, 2025
- France Ratings Lowered To 'A+/A-1' From 'AA-/A-1+' On Heightened Risks To Budgetary Consolidation; Outlook Stable, Oct. 17, 2025
- Institutional Framework Assessment: French Departments Remain Vulnerable To Economic Cycles, April 22, 2025
- Agence France Locale's Proposed Additional Tier 1 Capital Notes Rated 'A-', Dec. 2, 2024
- French Public Sector Lender Agence France Locale 'AA-/A-1+' Ratings Affirmed; Outlook Stable, Nov. 4, 2024
- Institutional Framework Assessment: French Regions, July 29, 2024
- Institutional Framework Assessment: French Cities, Intercities, And Municipal Syndicates, April 10, 2024