



Rating Action: Moody's Ratings prend des actions de notation sur 39 entités du secteur public français

29 Oct 2025

Paris, October 29, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) a pris aujourd'hui des actions de notation sur 39 entités du secteur public couvrant les secteurs suivants : (1) collectivités locales, (2) bailleurs sociaux, (3) hôpitaux publics, (4) transports en commun et (5) autres émetteurs publics.

Cette décision fait suite à notre action du 24 octobre 2025 sur la notation souveraine de la France. La perspective de l'État français a été révisée de stable à négative, et sa notation Aa3 a été affirmée. Pour plus d'informations sur la décision de notation souveraine, veuillez vous reporter à notre communiqué de presse publié le 24 octobre 2025 : <https://ratings.moodys.com/ratings-news/453187>.

Veuillez cliquer sur ce lien https://www.moodys.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBC_ARFTL513940 pour accéder à la liste des notations de crédit affectées. Cette liste fait partie intégrante du présent Communiqué de Presse et recense chaque émetteur concerné.

ÉLÉMENTS RETENUS DANS LA NOTATION

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT LA RÉVISION DE LA PERSPECTIVE DE STABLE À NÉGATIVE DE 12 COLLECTIVITÉS LOCALES, HUIT BAILLEURS SOCIAUX, LA RATP, ET HUIT ÉMETTEURS PUBLICS, ET LE MAINTIEN DE LA PERSPECTIVE NÉGATIVE DE CINQ COLLECTIVITÉS LOCALES, TROIS BAILLEURS SOCIAUX ET DEUX HÔPITAUX PUBLICS

Les décisions de notation annoncées aujourd'hui rendent compte de la révision de la perspective de l'émetteur souverain de stable à négative, compte tenu des liens institutionnels, opérationnels et financiers étroits entre les émetteurs publics et l'État français.

Les défis institutionnels et budgétaires de l'émetteur souverain exposent les émetteurs publics à des retombées négatives diverses qui affectent leur environnement opérationnel et leurs performances financières idiosyncrasiques, en raison de changements potentiels dans l'orientation des politiques publiques et les modalités de financement.

Compte tenu de la fragmentation politique persistante, l'incertitude demeure sur les mesures du projet de loi de finances pour 2026 concernant les entités du secteur public qui seront finalement adoptées. Le contexte de tension sur les finances publiques alimente également le risque que l'État mette en œuvre des mesures de consolidation budgétaire plus défavorables que celles déjà introduites en 2025, ce qui pourrait influencer sensiblement sur les performances financières des entités du secteur public. Une dégradation prolongée des institutions nationales pourrait également avoir des effets négatifs sur notre évaluation de l'environnement opérationnel des divers secteurs dans lesquels opèrent nos émetteurs publics.

En outre, l'impact négatif de l'instabilité politique sur l'activité économique pourrait conduire à une baisse des recettes et à une augmentation des dépenses pour les émetteurs publics, ce qui affaiblirait de manière significative leurs indicateurs financiers et d'endettement. Une nouvelle augmentation de la prime de risque de la France ajouterait également des pressions négatives en raison de l'augmentation des coûts d'emprunt.

Pour les entités déjà placées sous perspective négative, les pressions liées à la dette souveraine s'ajoutent aux défis idiosyncrasiques. Les départements français ont été confrontés à des pressions liées à la hausse des dépenses sociales et à un net recul des droits de mutation à titre onéreux au cours des dernières années, avec une capacité d'ajustement limitée en raison de la rigidité de leurs budgets. Les hôpitaux publics ont enregistré

des pressions sur leurs marges opérationnelles au cours des dernières années, tandis que la visibilité et la prévisibilité limitées des politiques nationales suscitent de l'incertitude quant à leur redressement au cours des prochaines années. Si les bailleurs sociaux ont été confrontés à des pressions négatives sur leurs indicateurs de couverture des intérêts en raison de la hausse des taux d'intérêt et d'un endettement élevé, ceux déjà placés sous perspective négative ont ajusté leurs dépenses d'investissement de manière moins importante ou ont lancé de nouveaux plans pluriannuels dont nous devons encore évaluer les impacts dans le contexte actuel.

-- Collectivités locales

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT L’AFFIRMATION DES NOTATIONS DE 17 COLLECTIVITÉS LOCALES

L'affirmation des notations et des BCA (Baseline Credit Assessments ou évaluations du risque de crédit intrinsèque) des collectivités locales tient compte de la solidité de leurs fondamentaux de crédit.

Ces collectivités locales bénéficient d'économies locales très diversifiées et résilientes. Leurs performances opérationnelles sont solides ou très solides, avec un taux d'épargne de gestion égal ou supérieur à 10 % des recettes de fonctionnement et, dans de nombreux cas, supérieur à 20 %, ce qui leur confère une capacité substantielle à absorber les chocs. Si les niveaux d'endettement des intercommunalités et des régions sont généralement élevés ou en hausse, ils sont soutenus par une performance opérationnelle solide et une dette très abordable. A l'inverse, les collectivités locales dont la performance opérationnelle est plus faible maintiennent généralement un poids de la dette modéré et une dette très abordable. Les autres atouts qui soutiennent l'affirmation des notations et des BCA comprennent un cadre institutionnel solide et des pratiques de gouvernance robustes, qui leur permettent de naviguer dans l'environnement incertain actuel. Un accès solide au financement externe, ainsi que des flux de trésorerie prévisibles et réguliers, soutiennent également leurs notations de dette à court terme.

Les notations intègrent également notre hypothèse d'un niveau modéré de soutien exceptionnel, à l'exception de la Région Ile-de-France, d'Ile-de-France Mobilités (IdFM) et de la Ville de Paris, pour lesquelles nous faisons l'hypothèse d'un niveau de soutien élevé de la part de l'État français, dans le cas où elles devraient faire face à une crise de liquidité.

INTÉGRATION DE LA DIMENSION ESG (CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE) POUR LES COLLECTIVITÉS LOCALES

Les considérations ESG ne sont pas matérielles (CIS-2) pour les collectivités locales, à l'exception de la Région de la Réunion (CIS-3), pour laquelle l'impact global des risques ESG est actuellement limité mais pourrait s'accroître avec le temps en raison de son exposition à des risques environnementaux et sociaux.

PUBLICATION DES ACTIONS DE NOTATION SUR LES COLLECTIVITÉS LOCALES

L'action de notation souveraine a nécessité de publier les actions de notation de crédit sur les collectivités locales à une date différente de la date de diffusion initialement prévue dans le calendrier des notations souveraines publié sur <https://ratings.moodys.com>.

DONNEES ECONOMIQUES

Les indicateurs économiques spécifiques, requis par la réglementation européenne, ne sont pas disponibles pour SYTRAL MOBILITES; Rennes Metropole; Bordeaux Metropole; Toulouse Metropole; Rennes, Ville de; La Seine Maritime, Departement de; Seine-et-Marne, Departement de; Ile-de-France Mobilites; Ile-de-France, Region; Caen la Mer, Communauté Urbaine; Region Bourgogne-Franche-Comte; l'Eure, Departement de; Meuse, Departement de la; Loiret, Departement du; Tisseo Collectivites SMTCAT; Reunion, Region de la; Paris, City of. Les indicateurs économiques nationaux suivants sont pertinents au titre de la notation souveraine entrant en considération dans la présente décision de notation de crédit.

Émetteur souverain : Gouvernement français

PIB par habitant (en PPA, USD) : 64,242 (2024) (également dénommé « Revenu par habitant »)

Croissance du PIB réel (variation en %) : 1.2% (2024) (également dénommée Croissance du PIB)

Taux d'inflation (IPC, variation annuelle de déc./déc. en %) : 1.8% (2024)

Gen. Solde financier / PIB : -5.8% (2024) (également dénommé Solde budgétaire)

Solde de la balance courante / PIB : 0.1% (2024) (également dénommé Solde extérieur)

Dettes extérieures / PIB : [Non disponible]

Niveau de résilience économique : aa3

Antécédents de défaut de paiement : Aucun cas de défaut de paiement (sur obligations ou prêts) enregistré depuis 1983.

SYNTHÈSE DU COMPTE RENDU DU COMITÉ DE NOTATION

Un comité de notation a été réuni le 24 octobre 2025 pour discuter de la notation de SYTRAL MOBILITES; Rennes Metropole; Bordeaux Metropole; Toulouse Metropole; Rennes, Ville de; La Seine Maritime, Département de; Seine-et-Marne, Département de; Ile-de-France Mobilités; Ile-de-France, Région; Caen la Mer, Communauté Urbaine; Région Bourgogne-Franche-Comté; l'Eure, Département de; Meuse, Département de la; Loiret, Département du; Tisseo Collectivités SMTCAT; Réunion, Région de la; Paris, City of. Les principaux points soulevés à cette occasion ont été les suivants : les fondamentaux économiques des émetteurs, notamment leur solidité économique, n'ont pas changé significativement. La solidité des institutions et de la gouvernance des émetteurs n'ont pas changé significativement. La solidité budgétaire ou financière des émetteurs, notamment leur profil de dette n'a pas changé significativement. Le risque systémique dans lequel évoluent les émetteurs n'a pas changé significativement.

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE OU UNE BAISSÉ DES NOTATIONS

Pour l'ensemble des collectivités locales tout rehaussement de la notation apparaît improbable compte tenu de la perspective négative. Toutefois, à l'exception des départements, leurs perspectives pourraient être révisées à stables en cas de stabilisation de la perspective de la France.

POUR LES COLLECTIVITÉS LOCALES NOTÉES Aa3, À L'EXCEPTION DES DÉPARTEMENTS

Un abaissement de la notation souveraine entraînerait une dégradation de leurs notations. Un affaiblissement matériel et durable de leur situation financière serait également source de pressions à la baisse sur les notations.

POUR LES COLLECTIVITÉS LOCALES DONT LA NOTATION EST INFÉRIEURE À CELLE DE L'ÉMETTEUR SOUVERAIN, À L'EXCEPTION DES DÉPARTEMENTS

Un abaissement de la notation souveraine pourrait entraîner une dégradation de leurs notations. Un affaiblissement matériel et durable de leur situation financière serait également source de pressions à la baisse sur les notations.

POUR LES DÉPARTEMENTS NOTÉS Aa3

Une révision des perspectives à stables nécessiterait, en plus d'un retour de la perspective de la France à stable, une consolidation des indicateurs de performance opérationnelle et de dette, grâce à la capacité d'adaptation des départements ou grâce à des mesures de soutien ciblées et matérielles du gouvernement central.

Un abaissement de la notation souveraine entraînerait une dégradation de leurs notations. Nous serions susceptibles d'abaisser les notations si ces départements n'étaient pas en mesure de consolider leurs indicateurs de performance opérationnelle et de dette.

POUR DÉPARTEMENTS DONT LA NOTATION EST INFÉRIEURE À CELLE DE L'ÉMETTEUR SOUVERAIN

Une révision des perspectives à stables nécessiterait, en plus d'un retour de la perspective de la France à stable, une consolidation des indicateurs de performance opérationnelle et de dette à des niveaux compatibles avec les notations actuelles.

Un abaissement de la notation souveraine pourrait entraîner une dégradation de leurs notations. Nous serions susceptibles d'abaisser les notations si ces départements n'étaient pas en mesure de consolider leurs

indicateurs de performance opérationnelle et de dette à des niveaux compatibles avec les notations actuelles.

-- BAILLEURS SOCIAUX

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT L’AFFIRMATION DES NOTATIONS POUR 11 BAILLEURS SOCIAUX

Les affirmations de BCA et de notations rendent compte des forces sous-jacentes du secteur, notamment de la forte demande de logements abordables et de la concentration des bailleurs sociaux sur leur cœur d'activité, peu risqué, de location de logements sociaux. En moyenne, la moitié des locataires bénéficient d'aides au logement — dont une large part est directement versée par le gouvernement central aux bailleurs sociaux — contribuant à générer des flux de trésorerie sûrs et prévisibles, et limitant le risque de retards de paiement et d'impayés. La gouvernance est globalement solide, caractérisée par un contrôle efficace des risques opérationnels, et des antécédents démontrant une capacité à opérer des ajustements et à différer des investissements en cas de pressions financières. L'affirmation reflète également un cadre réglementaire très favorable. En dépit de ces atouts, les niveaux d'endettement élevés du secteur et des ratios de couverture des intérêts qui se sont affaiblis continuent de peser sur les profils de crédit.

Les notations intègrent une probabilité de soutien exceptionnel de l'État français que nous jugeons forte, reflétant l'importance du logement abordable en France et les larges pouvoirs de recours dont disposent les régulateurs en cas de difficultés financières des bailleurs sociaux.

INTÉGRATION DE LA DIMENSION ESG (CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE) POUR LES BAILLEURS SOCIAUX

L'impact global des risques ESG sur les notations des bailleurs sociaux n'est pas matériel (CIS-2), à l'exception de BATIGERE Habitat, Vilogia et Maisons & Cities SA d'HLM (CIS-3). Pour ces derniers, l'impact global des risques ESG reste limité à ce jour mais pourrait s'accroître à l'avenir (CIS-3), en raison de leur exposition aux risques environnementaux (Maisons & Cities SA d'HLM) et de gouvernance (BATIGERE Habitat et Vilogia).

FACTEURS SUSCEPTIBLES D’ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DES NOTATIONS DES BAILLEURS SOCIAUX

Tout rehaussement de notation apparaît improbable compte tenu des perspectives négatives.

POUR LES BAILLEURS SOCIAUX, À L’EXCEPTION DE 1001 VIES HABITAT, SEQENS AND VALLOIRE HABITAT

Leurs perspectives pourraient être révisées à stables en cas de stabilisation de la perspective de la France.

Un abaissement de la notation souveraine pourrait entraîner une dégradation de leurs notations. Un affaiblissement matériel et durable de leur situation financière serait également source de pressions à la baisse sur les notations.

POUR 1001 VIES HABITAT, SEQENS AND VALLOIRE HABITAT

Une révision des perspectives à stables nécessiterait, en plus d'un retour de la perspective de la France à stable, une consolidation des indicateurs de performance opérationnelle et de dette de ces bailleurs sociaux à des niveaux compatibles avec les notations actuelles.

Un abaissement de la notation souveraine pourrait entraîner une dégradation de leurs notations. Nous serions susceptibles d'abaisser les notations si ces bailleurs sociaux n'étaient pas en mesure de consolider les indicateurs de performance opérationnelle et de dette à des niveaux compatibles avec les notations actuelles.

-- HÔPITAUX PUBLICS

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT LES AFFIRMATIONS DE NOTATIONS POUR DEUX HÔPITAUX PUBLICS

L'affirmation des notations et des BCA reflète le positionnement stratégique des Hospices Civils de Lyon (HCL) et du CHU de Lille, ainsi que les liens étroits avec l'État, deux facteurs qui appuient notre évaluation d'un cadre réglementaire très solide et d'un soutien exceptionnel élevé. L'affirmation tient également compte de la résilience de la performance opérationnelle des deux hôpitaux, malgré les fortes pressions sur les coûts subies

ces dernières années, ainsi que des niveaux de dette maîtrisés. Les notations sont contraintes par la faiblesse des niveaux de trésorerie comparé à leurs homologues internationaux, bien que ce facteur soit atténué par des flux de trésorerie stables et prévisibles et un accès solide au financement.

Les notations finales intègrent un rehaussement associé à une probabilité de soutien exceptionnel de l'État français que nous jugeons élevée.

INTÉGRATION DE LA DIMENSION ESG (CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE) POUR LES HÔPITAUX PUBLICS

Les considérations ESG n'ont pas d'incidence significative sur les notations du CHU de Lille et des HCL (CIS-2).

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DES NOTATIONS DES HÔPITAUX PUBLICS

Tout rehaussement apparaît improbable compte tenu de la perspective négative.

Néanmoins, les facteurs suivants seraient, isolément ou conjointement, susceptibles de justifier une révision de la perspective à stable : (i) une stabilisation de la perspective de l'émetteur souverain et (ii) des politiques de santé demeurant favorables aux profils de crédit des hôpitaux publics notés ou une capacité démontrée à préserver leurs marges opérationnelles et leurs niveaux d'endettement.

Les facteurs suivants sont, isolément ou conjointement, susceptibles de peser négativement sur les notations : (i) un abaissement de la notation souveraine entraînant un affaiblissement de l'environnement opérationnel dans lequel évoluent les hôpitaux publics, (ii) des décisions politiques défavorables de la part de l'État ayant un impact sur la performance financière ou l'environnement opérationnel des hôpitaux publics.

-- RATP

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT L'AFFIRMATION DES NOTATIONS POUR LA RÉGIE AUTONOME DES TRANSPORTS PARISIENS (RATP)

L'affirmation des notations à Aa3 et du BCA à a2 rend compte de la résilience de la performance financière de la RATP face aux chocs survenus au cours des dernières années, de la stabilité des niveaux d'endettement et d'un cadre opérationnel favorable. À la suite des pressions induites par l'inflation, nous prévoyons un redressement de sa performance opérationnelle, alors que le contrat pluriannuel avec IdFM (Aa3, perspective négative) continue à lui assurer une grande prévisibilité sur les recettes et les flux de trésorerie. L'affirmation tient également compte de la stabilité des niveaux d'endettement, étant donné qu'IdFM finance désormais une large part des dépenses d'investissement de la RATP.

Les notations finales intègrent une probabilité très élevée de soutien exceptionnel de la part de l'État français, témoignant de la supervision très étroite exercée par l'État en raison du statut d'EPIC de la RATP, ainsi que du rôle stratégique de la RATP en tant que principal opérateur de services de transports en commun dans la région capitale.

INTÉGRATION DE LA DIMENSION ESG (CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE) POUR LA RATP

Les considérations ESG n'ont pas d'incidence significative sur les notations de la RATP (CIS-2).

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DES NOTATIONS DE LA RATP

Tout rehaussement apparaît improbable compte tenu de la perspective négative. Nous serions susceptibles de réviser la perspective à stable en cas de stabilisation de la perspective de l'émetteur souverain.

Dans la mesure où la notation de la RATP est alignée sur celle de l'émetteur souverain et bénéficie d'une probabilité de soutien très élevée, un abaissement de la notation souveraine entraînerait une dégradation des notations de la RATP. Des pressions à la baisse sur les notations de la RATP pourraient également découler d'une dégradation significative de la performance opérationnelle de la RATP, d'une augmentation de la dette, ou d'un affaiblissement du soutien de l'État.

-- ÉMETTEURS PUBLICS

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT LES AFFIRMATIONS DE NOTATIONS POUR HUIT ÉMETTEURS PUBLICS

L'affirmation des notations Aa3 reflète l'affirmation de la notation souveraine. Tous ces émetteurs publics affichent une notation identique à la notation souveraine, ce qui traduit notre opinion selon laquelle la réputation de l'émetteur souverain serait très fortement ternie en cas de défaut de ces émetteurs publics, étant donné qu'ils sont perçus comme les relais des politiques publiques du gouvernement.

Ces émetteurs publics ont des statuts juridiques spéciaux et entretiennent des liens étroits avec l'État, compte tenu de leur rôle clé dans l'offre de services publics stratégiques. Par conséquent, leurs performances financières individuelles ne sont pas significatives pour leur profil de crédit.

INTÉGRATION DE LA DIMENSION ESG (CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE) POUR LES ÉMETTEURS PUBLICS

Au moment d'évaluer la solidité économique et financière des émetteurs du secteur public, nous prenons en considération l'impact des facteurs environnementaux (E), sociaux (S) et de gouvernance (G). En l'espèce, l'importance des critères ESG pour le profil de crédit reflète en grande partie les considérations ESG applicables à l'État français, tout en tenant compte de facteurs spécifiques.

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DES NOTATIONS DE HUIT ÉMETTEURS PUBLICS

Tout rehaussement des notations apparaît improbable compte tenu des perspectives négatives. En revanche, nous serions susceptibles de réviser la perspective à stable en cas de stabilisation de la perspective de l'émetteur souverain.

Une révision à la baisse de la notation souveraine de la France pèserait sur les notations. Tout changement important, affaiblissant les liens institutionnels et financiers avec le gouvernement central, aurait également un impact négatif sur les notations.

La méthodologie principale utilisée par Moody's dans le cadre des notations de Toulouse Metropole, Region Bourgogne-Franche-Comte, Bordeaux Metropole, Ile-de-France, Region, Meuse, Departement de la, La Seine Maritime, Departement de, Loiret, Departement du, Caen la Mer, Communauté Urbaine, SYTRAL MOBILITES, Ile-de-France Mobilites, Reunion, Region de la, Tisseo Collectivites SMTCAT, Rennes, Ville de, l'Eure, Departement de, Rennes Metropole, Seine-et-Marne, Departement de et Paris, City of est notre méthodologie « Gouvernements locaux et régionaux » publiée en mai 2024 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moody.com/rmc-documents/424309>. Les méthodologies principales utilisées par Moody's dans le cadre des notations de CHU de Lille et Hospices Civils de Lyon sont notre méthodologie « Not-for-profit Healthcare » publiée en octobre 2024 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moody.com/rmc-documents/430698> et notre méthodologie « Government-related Issuers » publiée en mai 2025 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moody.com/rmc-documents/443641>. Les méthodologies principales utilisées par Moody's dans le cadre des notations de BATIGERE Habitat, Vilogia, Partenord Habitat, Halpades, Seqens, ALLIADE HABITAT, Valloire Habitat, Immobiliere Atlantic Amenagement, 1001 Vies Habitat, in'li et Maisons & Cities SA d'HLM sont notre méthodologie « European Social Housing Providers » publiée en juillet 2024 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moody.com/rmc-documents/425582> et notre méthodologie « Government-related Issuers » publiée en mai 2025 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moody.com/rmc-documents/443641>. La méthodologie principale utilisée par Moody's dans le cadre des notations de Caisse Nationale des Autoroutes, UNEDIC, Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale, Agence Centrale Organismes Securite Sociale, Societe des Grands Projets, Action Logement Groupe, Action Logement Immobilier and Action Logement Services est notre méthodologie « Government-related Issuers » publiée en mai 2025 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moody.com/rmc-documents/443641>. Les méthodologies principales utilisées par Moody's dans le cadre des notations de Regie Autonome des Transports Parisiens sont notre méthodologie « Mass Transit Enterprises » publiée en juillet 2024 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moody.com/rmc-documents/425581> et notre méthodologie « Government-related Issuers » publiée en mai 2025 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moody.com/rmc-documents/443641>. Pour accéder à ces méthodologies, veuillez-vous rendre dans la rubrique « Ratings Methodologies » de sur le site <https://ratings.moody.com>.

La pondération de l'ensemble des facteurs de notation est décrite, le cas échéant, dans la méthodologie qui a servi de référence dans le cadre de la présente décision de notation de crédit.

Les BCA (ou évaluation du risque de crédit intrinsèque) de a3 attribués respectivement à 1001 Vies Habitat, Halpades, Valloire Habitat et Seqens sont deux crans supérieurs aux BCA obtenus à partir de la grille d'analyse (ou scorecard) de baa2. Ceci reflète les politiques de soutien à la liquidité spécifiques aux bailleurs sociaux français ainsi que des ajustements visant à prendre en compte des différences dans les normes comptables françaises en matière d'amortissement en comparaison avec les pairs internationaux, ce qui n'est pas entièrement pris en compte dans la grille d'analyse.

Pour toutes les autres notations incluses dans cette action de notation, l'effet net des ajustements éventuels appliqués, le cas échéant, aux scores des facteurs de notation ou aux résultats de la grille d'analyse dans le cadre de la (des) méthodologie(s) principale(s) n'ont pas été significatifs pour les notations concernées dans cette annonce.

INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

Cette Liste des Notations de Crédit Affectées sont un mélange des notations sollicitées et non sollicitées. Pour plus d'information, merci de vous référer à la Politique Moody's suivante: Moody's Policy for Designating and Assigning Unsolicited Ratings, disponible sur son site internet: <https://ratings.moodys.com>. De plus, la Liste des Notations de Crédit Affectées inclut des informations réglementaires qui varient selon les notations. Merci de cliquer sur ce lien https://www.moodys.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBC_ARFTL513940 pour la Liste des Notations de Crédit Affectées. Cette liste fait intégralement partie de ce Communiqué de Presse. Pour chaque notation de crédit couverte, Moody's informe sur les mentions suivantes:

- EU Endorsement Status
- UK Endorsement Status
- Rating Solicitation
- Issuer Participation
- Participation: Access to Management
- Participation: Access to Internal Documents
- Lead Analyst
- Releasing Office
- Person Approving the Credit Rating

Pour plus de précisions sur les principales hypothèses de Moody's en termes de notation et d'analyse de sensibilité, veuillez vous reporter aux sections « Methodology Assumptions and Sensitivity to Assumptions » du formulaire à visée informative. Vous pouvez accéder au document « Moody's Rating Symbols and Definitions » sur <https://ratings.moodys.com/rating-definitions>.

Pour tous les titres concernés ou entités notées bénéficiant directement d'un support de crédit/d'une substitution de crédit de la part d'une autre entité ou d'autres entités concernées par une décision de notation (l'entité garante), et dont les notations sont susceptibles d'être révisées à l'issue d'une décision de notation concernant l'entité garante, les informations réglementaires applicables correspondront à celles de l'entité garante. Des exceptions à cette règle peuvent exister dans certaines juridictions.

Pour les notations couvrant un programme, une série, une classe ou catégorie de dette ou titre, certaines informations réglementaires applicables à chaque notation d'obligation ou de dette émise ultérieurement de même série, classe ou catégorie de dette ou titre, ou aux termes d'un programme où les notations sont exclusivement déterminées à partir des notations existantes, conformément aux pratiques de Moody's en matière de notation, sont intégrées dans la version la plus récente de l'annonce de décision de notation de crédit concernant la même classe de notation de crédit.

Pour les notations provisoires (provisional ratings), l'annonce de décision de notation de crédit fournit certaines informations réglementaires relatives à la notation provisoire attribuée, et applicables à la notation définitive susceptible d'être attribuée après l'émission finale de la dette, dès lors que la structure et les conditions de l'opération n'ont pas changées avant l'attribution de la notation définitive de telle manière que la notation puisse en être affectée.

Moody's ne publie pas systématiquement d'annonce de décision de notation de crédit indépendante pour chaque notation de crédit attribuée dans le cadre des processus de notations anticipées ou ultérieur.

Les informations réglementaires contenues dans le présent communiqué de presse s'appliquent à la notation de crédit et, le cas échéant, à la perspective ou révision de notation correspondante.

Les précisions ci-dessous sur les personnes à contacter ne sont fournies qu'à titre indicatif. Nous vous invitons à vous rendre sur <https://ratings.moodys.com> afin de consulter, pour chacune des notations concernées, les informations réglementaires de Moody's relatives à l'analyste principal ainsi qu'à l'entité juridique Moody's émettrice de la notation de crédit.

Ce communiqué constitue une traduction en français de « Moody's Ratings takes rating actions on 39 French sub-sovereign entities ». En cas de contradiction entre la version française et la version anglaise, la version anglaise prévaudra.

Nous vous invitons à vous rendre sur <https://ratings.moodys.com> où vous trouverez les données actualisées vous indiquant tout changement au niveau de l'analyste chargé de la notation ainsi que de l'entité juridique de Moody's émettrice de la notation de crédit.

Pour consulter les informations réglementaires supplémentaires pour chacune des notations de crédit, veuillez vous rendre à la page de l'émetteur/opération correspondant(e) sur <https://ratings.moodys.com>.

Emanuela Colzani
Asst Vice President - Analyst

Massimo Visconti
Associate Managing Director

Releasing Office:
Moody's France SAS
21 Boulevard Haussmann
Paris, 75009
France
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
Client Service: 44 20 7772 5454

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S CREDIT RATINGS AFFILIATES ARE THEIR CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MATERIALS, PRODUCTS, SERVICES AND INFORMATION PUBLISHED OR OTHERWISE MADE AVAILABLE BY MOODY'S (COLLECTIVELY, "MATERIALS") MAY INCLUDE SUCH CURRENT OPINIONS. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE APPLICABLE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S CREDIT RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE

VOLATILITY. CREDIT RATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS"), AND OTHER OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S MATERIALS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S MATERIALS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. AND/OR ITS AFFILIATES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE LEGAL, COMPLIANCE, INVESTMENT, FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVICE, AND MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS AND OTHER OPINIONS AND PUBLISHES OR OTHERWISE MAKES AVAILABLE ITS MATERIALS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS, AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS OR MATERIALS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. FOR CLARITY, NO INFORMATION CONTAINED HEREIN MAY BE USED TO DEVELOP, IMPROVE, TRAIN OR RETRAIN ANY SOFTWARE PROGRAM OR DATABASE, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, FOR ANY ARTIFICIAL INTELLIGENCE, MACHINE LEARNING OR NATURAL LANGUAGE PROCESSING SOFTWARE, ALGORITHM, METHODOLOGY AND/OR MODEL.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating or assessment is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the credit rating or assessment process or in preparing its Materials.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees,

agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating or assessment assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING, ASSESSMENT, OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay Moody's Investors Service, Inc. for credit ratings opinions and services rendered by it. MCO and all MCO entities that issue ratings under the "Moody's Ratings" brand name ("Moody's Ratings"), also maintain policies and procedures to address the independence of Moody's Ratings' credit ratings and credit rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold credit ratings from Moody's Investors Service, Inc. and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.ir.moodys.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Charter and Governance Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy."

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. and Moody's Local GT S.A.(collectively, the "Moody's Non-NRSRO CRAs") are all indirectly wholly-owned credit rating agency subsidiaries of MCO. None of the Moody's Non-NRSRO CRAs is a Nationally Recognized Statistical Rating Organization.

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors.

Additional terms for India only: Moody's credit ratings, Assessments, other opinions and Materials are not intended to be and shall not be relied upon or used by any users located in India in relation to securities listed or proposed to be listed on Indian stock exchanges.

Additional terms with respect to Second Party Opinions and Net Zero Assessments (as defined in Moody's Ratings Rating Symbols and Definitions): Please note that neither a Second Party Opinion ("SPO") nor a Net Zero Assessment ("NZA") is a "credit rating". The issuance of SPOs and NZAs is not a regulated activity in many jurisdictions, including Singapore. EU: In the European Union, each of Moody's Deutschland GmbH and Moody's France SAS provide services as an external reviewer in accordance with the applicable requirements of the EU Green Bond Regulation. JAPAN: In Japan, development and provision of SPOs and NZAs fall under the category of "Ancillary Businesses", not "Credit Rating Business", and are not subject to the regulations applicable to "Credit Rating Business" under the Financial Instruments and Exchange Act of Japan and its relevant regulation. PRC: Any SPO: (1) does not constitute a PRC Green Bond Assessment as defined under any relevant PRC laws or regulations; (2) cannot be included in any registration statement, offering circular, prospectus or any other documents submitted to the PRC regulatory authorities or otherwise used to satisfy any PRC regulatory disclosure requirement; and (3) cannot be used within the PRC for any regulatory purpose or for any other purpose which is not permitted under relevant PRC laws or regulations. For the purposes of this disclaimer, "PRC" refers to the mainland of the People's Republic of China, excluding Hong Kong, Macau and Taiwan.