

# Action Logement Services

La confirmation des notes reflète un score de soutien inchangé de 45 points (sur un maximum de 60) selon notre méthodologie de notation des entités liées à un gouvernement (GRE), qui reflète un soutien de l'Etat français (A+/Stable) que l'on estime « pratiquement certain » en cas de besoin.

Nous lions Action Logement Services (ALS) directement à l'État, car Action Logement Groupe (A+/Stable) est simplement une société holding, sans activité opérationnelle propre, à l'exception de la négociation de la convention quinquennale avec l'État, et dans la mesure où le financement par ALS du secteur du logement social français est mandaté par l'État.

Nous n'attribuons pas de profil de crédit intrinsèque (PCI) à ALS, en raison de ses liens opérationnels et financiers étroits avec l'État, la principale source de revenus d'ALS étant un prélèvement obligatoire qui lui est accordé par le Parlement français pour financer ses activités.

## Facteurs de notation

### Un soutien de l'Etat « pratiquement certain » :

Nous considérons que le soutien de l'Etat pour ALS serait « pratiquement certain » (score de soutien de 45 points sur un maximum de 60) selon notre méthodologie de notation des entités liées à un gouvernement.

**Responsabilité de soutenir** : nous évaluons le facteur « Prise de décision et contrôle » à « élevé », reflétant le contrôle étroit qu'exerce l'Etat sur ALS. Le facteur « Précédents de soutien » est évalué à « très élevé » car ALS reçoit un financement budgétaire inconditionnel de la part de l'État, sous la forme de la Participation des Employeurs à l'Effort de Construction (PEEC), un prélèvement obligatoire de 0,45% sur la masse salariale de chaque entreprise de plus de 50 salariés, utilisé par Action Logement pour financer le secteur du logement social.

**Incitation au soutien** : nous évaluons le facteur « Préservation d'une politique publique » à « très élevé ». Nous considérons qu'ALS fait partie des entités les plus importantes pour le gouvernement français, compte tenu de son rôle majeur pour le secteur du logement social et abordable français, en tant que deuxième plus grand prêteur du secteur. Selon Fitch, un défaut d'ALS déclencherait une crise politique importante. Les facteurs liés au risque de contagion sont évalués à « élevé », reflétant le fait qu'un défaut perturberait probablement l'accès au financement pour le secteur du logement social.

**Performances financières** : en 2024, le résultat net d'ALS s'est amélioré pour atteindre 20 millions d'euros, après une perte de 236 millions d'euros en 2023. Ceci constitue son premier bénéfice depuis 2019. Ce redressement s'explique principalement par une forte hausse du produit net non-bancaire, reflétant la diminution des subventions versées, conformément à la convention quinquennale en vigueur. Le produit net bancaire a diminué en raison d'une augmentation des coûts de financement.

Nous anticipons qu'ALS maintiendra un bénéfice net sur 2025-2027, tout en poursuivant les engagements financiers envers le secteur du logement social définis par l'accord pluriannuel 2023-2027 signé par ALG, soutenus par une PEEC dynamique.

## Notes

### Devises

Notes IDR à long terme	A+
Notes IDR à court terme	F1+

### Monnaie Locale

Notes IDR à long terme	A+
Notes IDR à court terme	F1+

### Perspective

Notes IDR à long terme en devises	Stable
Notes IDR à long terme en monnaie locale	Stable

### Notation de la dette

Notes à long terme de la dette Senior Unsecured	A+
---	----

## Profil de l'émetteur

ALS est le bras financier d'Action Logement Groupe, une association gérée par les partenaires sociaux et chargée de fournir des logements abordables aux salariés. ALS est l'entité en charge de collecter la PEEC et de la redistribuer via des prêts et subventions aux salariés et aux bailleurs sociaux.

## Données financières

### Action Logement Services

(Mio EUR)	2023	2024
Intérêts perçus	216	263
Intérêts nets perçus	72	70
Résultat net	-236	20
Total actif	22.941	23.273
Dette totale	8.545	8.901
Intérêts nets perçus/actifs productifs (%)	0,3	0,3
Dette à long terme/fonds propres et réserves	123,2	129,5

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ALS

## Méthodologies applicables

[Public Policy Revenue-Supported Entities Rating Criteria \(January 2024\)](#)

[Méthodologie de notation des entités liées à un gouvernement \(juillet 2024\)](#)

## Rapports associés

[Logement abordable français - Revue de portefeuille \(novembre 2025\)](#)

[Fitch abaisse les notes de 27 entités du secteur public français \(septembre 2025\)](#)

## Analystes

Louis Thivent  
+33 1 44 29 91 33  
[louis.thivent@fitchratings.com](mailto:louis.thivent@fitchratings.com)

Pierre Charpentier  
+33 1 44 29 91 45  
[pierre.charpentier@fitchratings.com](mailto:pierre.charpentier@fitchratings.com)

## Résumé de la notation

### Action Logement Services Résumé de la Notation

Résumé		LT IDR du gouvernement	GRE LT IDR
LT IDR du gouvernement	A+	AAA	AAA
PCI du GRE	Absence de PCI	AA+	AA+
Catégorie de soutien	Pratiquement certain	AA	AA
Approche de notation	Alignement des notes	AA-	AA-
Facteur individuel d'alignement des notes	Non	A+	A+
GRE LT IDR	A+	A	A
<b>Principaux facteurs de notation du GRE et score de soutien</b>		A-	A-
Responsabilité de soutenir	15	BBB+	BBB+
Prise de décision et contrôle	Elevé	BBB	BBB
Précédents de soutien	Très élevé	BBB-	BBB-
Incitation à soutenir	30	BB+	BB+
Préservation d'une mission de service public	Très élevé	BB	BB
Risque de contation en cas de défaut	Elevé	BB-	BB-
Score de soutien	45 (max 60)	B+	B+
<b>Grille de notation simplifiée</b>		B	B
		B-	B-
		CCC+	CCC+
Score de soutien	Approche de notation	CCC	CCC
>=45	Alignement des notes	CCC-	CCC-
35-42.5	Descendante - 1	CC	CC
30-32.5	Descendante - 2	C	C
20-25	Descendante - 3	RD	RD
<=15	Not ratable	D	D

Mémo : se référer à la méthodologie GRE pour plus de détails  
 LT IDR - Note à long terme; GRE - Entité liée à un gouvernement  
 Source : Fitch Ratings

## Facteurs de sensibilité des notes

### Facteurs pouvant conduire, individuellement ou collectivement, à une action positive ou un rehausement des notes :

Une action positive sur les notes de la France conduirait à une action similaire sur les notes d'ALS, toutes choses étant égales par ailleurs.

### Facteurs pouvant conduire, individuellement ou collectivement, à une action négative ou un abaissement des notes :

Une action négative sur les notes de la France conduirait à une action similaire sur les notes d'ALS, toutes choses étant égales par ailleurs.

Un abaissement des notes résulterait d'une évaluation plus faible des facteurs liés à l'étroitesse du lien et à l'incitation de l'Etat à apporter un soutien, ce qui conduirait à un score inférieur à 45 points selon notre méthodologie de notation des entités liées à un gouvernement.

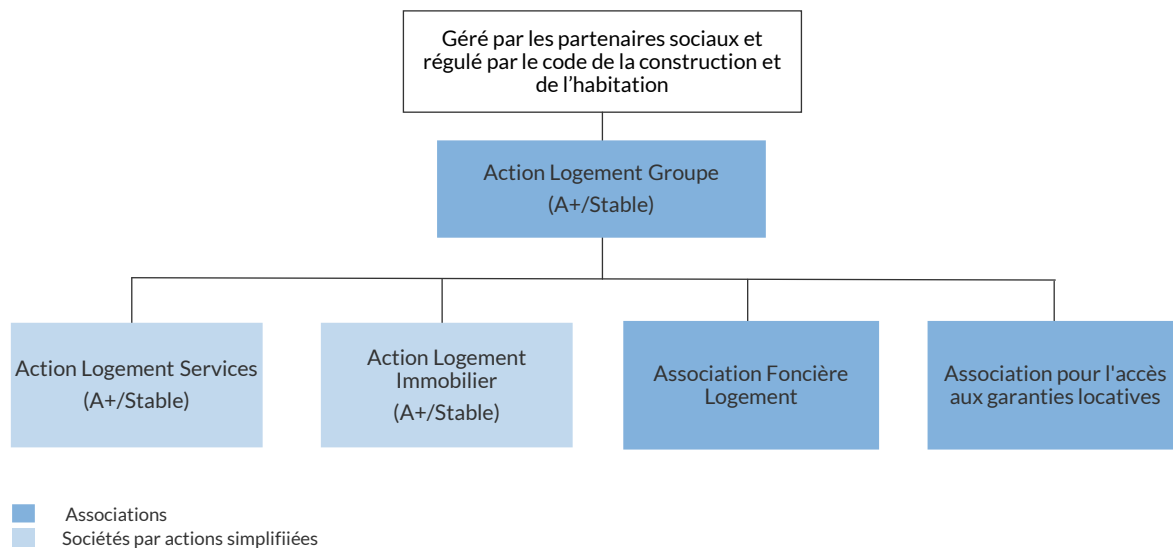
## Profil de l'émetteur

ALS est le bras financier du groupe Action Logement, une entité gérée paritairement par les partenaires sociaux (organisations représentant des employeurs d'une part et des salariés d'autre part), qui est chargée de la collecte d'une contribution versée par les entreprises du secteur privé (la PEEC : Participation des employeurs à l'effort de construction) afin d'aider les employés du secteur privé à trouver des logements abordables grâce à des subventions et prêts directs et d'aides à la construction de logements sociaux.

À l'origine, la PEEC était versée à l'un des nombreux collecteurs régionaux en France (dont le nombre est passé de 198 en 1990 à 20 juste avant la réforme de 2017). Le 1er janvier 2017, le groupe a été réorganisé afin de réduire les coûts et la concurrence entre les collecteurs, avec la création d'Action Logement Groupe (ALG), la holding, d'Action Logement Services (ALS) chargée de la collecte de la PEEC et de son utilisation, et d'ALI, chargée de la gestion des participations du groupe dans les bailleurs sociaux.

Deux autres entités du groupe n'ont pas été visées par la réforme : l'APAGL (l'association pour l'accès aux garanties locatives chargée de fournir des garanties aux propriétaires) et l'Association Foncière Logement (AFL, responsable de la construction et de la gestion de logements dans des zones urbaines désignées). L'APAGL et l'AFL ne représentent qu'un risque limité pour ALS.

Structure simplifiée du groupe à fin 2024 :



Source: Fitch Ratings, Action Logement Services

Evaluation du soutien

Evaluation du soutien

Responsabilité de soutenir		Incitation à soutenir		Score de soutien	Catégorie de soutien
Prise de décision et contrôle	Précédents de soutien	Préservation d'une mission de service public	Risque de contagion en cas de défaut		
Elevé	Très élevé	Très élevé	Elevé	45 (max 60)	Pratiquement certain

Source: Fitch Ratings

Prise de décision et contrôle

ALS est une société par actions simplifiée dont les statuts ont été approuvés par le décret n° 2016-1769 le 19 décembre 2016. ALG est l'unique actionnaire d'ALS (article 7 de ses statuts) et ne peut réduire sa participation dans ALS. Le conseil d'administration d'ALS compte dix membres partenaires sociaux : cinq représentants des organisations patronales (quatre du MEDEF et un de la CPME) et cinq représentants des syndicats, un de chaque syndicat principal de salariés – CFDT, CFE-CGC, CFTC, CGT et FO. Le conseil d'administration est présidé par Bruno Arcadipane (MEDEF).

Le contrôle étroit de l'Etat sur ALS passe par la présence de trois commissaires au Conseil d'administration d'ALS, nommés par les Ministères en charge du budget, de l'économie et du logement. Ces trois commissaires ont un droit de veto sur les décisions votées par le Conseil d'Administration s'ils les jugent contraires à la stabilité financière du groupe.

ALS est soumis aux contrôles de l'Agence de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), de la Cour des Comptes et de l'ANCOLS (l'agence de l'Etat en charge de surveiller le secteur du logement social). Chaque année, Action Logement soumet un rapport sur la soutenabilité de ses engagements à l'Etat et à l'ANCOLS.

Cependant, l'Etat n'exerce pas un contrôle plus strict sur ALS et ne peut lui imposer aucune exigence, car les obligations d'ALS doivent être négociées et clairement définies dans une convention quinquennale entre ALG et l'Etat, laquelle est automatiquement prolongée s'il n'y a pas de nouvel accord. La convention actuelle couvre la période 2023-2027. Cet accord définit comment ALS peut utiliser les recettes de la PEEC.

### Précédents de soutien

Le gouvernement français fournit un financement budgétaire inconditionnel à ALS, lui permettant de s'acquitter de ses obligations en matière de dette. La Participation de l'employeur à l'effort de construction (PEEC) est la principale source de recettes d'ALS (suivie par les remboursements des prêts octroyés aux bailleurs sociaux et aux salariés), dont la collecte est assurée par le décret approuvant les statuts d'ALS. La PEEC est un prélèvement obligatoire de 0,45% sur la masse salariale de toute entreprise de plus de 50 salariés, utilisée par Action Logement Services pour financer le secteur du logement social.

La PEEC est corrélée à la masse salariale et donc à la conjoncture économique française. En cas de récession économique entraînant une baisse des recettes de la PEEC, l'État s'est engagé à intervenir en vertu de l'article 10 de la convention quinquennale. Dans une telle situation, Fitch s'attend à ce que l'État modifie la convention soit en augmentant sa propre contribution à ALS, soit en réduisant les objectifs de dépenses d'ALS.

Chaque fois que l'État a ajusté l'assiette fiscale, l'effet global sur ALS est resté globalement neutre grâce à des subventions spécifiques de l'État. En 2020, l'État a versé à ALS une subvention de 238 millions d'euros après que l'assiette fiscale a été réduite en raison de la loi PACTE de 2019, qui a relevé le seuil pour les entreprises soumises à la PEEC de 20 employés à 50 employés. Cette subvention exceptionnelle n'a pas été reconduite en 2021, entraînant une diminution de 18 % des recettes, avant de croître de 6 % en 2022 grâce à un marché du travail national dynamique.

### Préservation d'une mission de service public

ALS est le deuxième plus grand prêteur du secteur du logement social en France, après la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC ; A+/Stable), avec environ 5% de l'encours de dette du secteur à fin 2023 (dernière donnée disponible). ALS participe également au financement de politiques publiques nationales du logement via des subventions. La convention quinquennale actuelle fixe la contribution financière d'ALS au secteur du logement social français à 14,4 milliards d'euros pour la période 2023-2027.

Fitch considère le logement social comme un service public essentiel. Compte tenu de son importance pour l'ensemble du secteur, ALS fait partie des entités les plus importantes pour le gouvernement, et un défaut de paiement déclencherait presque certainement une crise politique importante.

### Risque de contagion en cas de défaut

ALS n'est pas une entité gouvernementale compte tenu de son indépendance relative prévue par la négociation de la convention quinquennale. Cependant, ALS a une forte présence sur les marchés de financement, grâce à son programme EMTN de 9,5 milliards d'euros, et demeure une entité de haute importance pour l'État français, en tant que deuxième plus grand prêteur du secteur du logement social. Par conséquent, Fitch estime ainsi qu'un défaut d'ALS pourrait entraîner un risque de contagion à d'autres entités liées au gouvernement français, en particulier aux bailleurs sociaux, car cela perturberait fortement leur accès au financement.

## Performances Opérationnelles

### Un résultat net positif

Le résultat net d'ALS s'est amélioré à 20 millions d'euros en 2024, contre -236 millions d'euros en 2023, enregistrant un bénéfice pour la première fois depuis 2019. Cette évolution tient largement à l'amélioration du résultat net non-bancaire, qui a atteint 281 millions d'euros contre 73 millions d'euros en 2023, sous l'effet de la diminution des subventions versées, en ligne avec le niveau fixé par la convention quinquennale en vigueur. Le produit net bancaire a reculé à 80 millions d'euros en 2024, contre 85 millions d'euros en 2023, en raison de l'augmentation des charges financières.

Nous anticipons qu'ALS maintiendra un bénéfice net entre 2025 et 2027, tout en poursuivant les engagements financiers envers le secteur du logement social définis par l'accord pluriannuel 2023-2027 signé par ALG, soutenus par une PEEC dynamique (2 % par an en moyenne).

Les principales recettes d'ALS sont la PEEC (80% des recettes totales en 2024) et les remboursements de prêts par les bailleurs sociaux et les particuliers (14%). Les entreprises ont le choix de verser la PEEC directement à ALS ou de la verser sous forme de prêts sans intérêts sur 20 ans.

Les principales dépenses d'ALS sont le financement, par le biais de prêts et de subventions (67% des dépenses totales en 2024), de bailleurs sociaux (pour construire de nouveaux logements), de particuliers et de politiques nationales.

### Répartition des recettes (hors recettes n'ayant pas d'impact sur la trésorerie), 2024

	(Mio EUR)	% des recettes totales
PEEC	1.498	80
Autres	112	5
<b>Recettes non bancaires</b>	<b>1.610</b>	<b>85</b>
Recettes d'intérêts	263	14
Autres revenus financiers	10	1
<b>Recettes totales</b>	<b>1.883</b>	<b>100</b>

Source: Fitch Ratings, Action Logement Services

### Répartition des dépenses (hors dépenses n'ayant pas d'impact sur la trésorerie), 2024

	(Mio EUR)	% des dépenses totales
Subventions versées	1.216	67
Dépenses de personnel	182	10
Charges à caractère general	211	12
<b>Dépenses non bancaires</b>	<b>1.608</b>	<b>89</b>
Charges d'intérêts	194	11
<b>Dépenses totales</b>	<b>1.802</b>	<b>100</b>

Source: Fitch Ratings, Action Logement Services

### Un faible risque de crédit

La qualité du portefeuille de prêts demeure solide. Il est majoritairement composé de prêts aux bailleurs sociaux (78%). Le reste du portefeuille est composé de prêts aux particuliers. Le portefeuille de prêts représente la majeure partie des actifs d'ALS (83 % du total des actifs en 2024), le reste étant constitué essentiellement de placements liquides (5%) et de trésorerie (4%).

Fitch considère le secteur français du logement social comme peu risqué. Le ratio de prêts non performants était faible en 2024, en baisse à 0,4 % contre 1,2 % en 2023. Cette amélioration s'explique notamment par la régularisation d'anciens impayés. On observe une certaine concentration des prêts auprès des filiales d'Action Logement Immobilier (44 % du total du portefeuille de prêts d'ALS aux bailleurs, 29 % du total des actifs d'ALS), société sœur d'ALS, mais le risque est limité dans la mesure où Action Logement Immobilier bénéficie des mêmes notes qu'ALS.

De même, les prêts aux particuliers (18 % du total des actifs) sont, selon Fitch, de bonne qualité, avec un ratio de prêts non performants de 1,2 %, en ligne avec 2023. Fitch considère donc que le risque global sur le bilan est limité, grâce à un portefeuille de prêts productifs issu d'un processus d'évaluation des risques de crédit bien défini et reposant sur des analyses quantitatives et qualitatives.

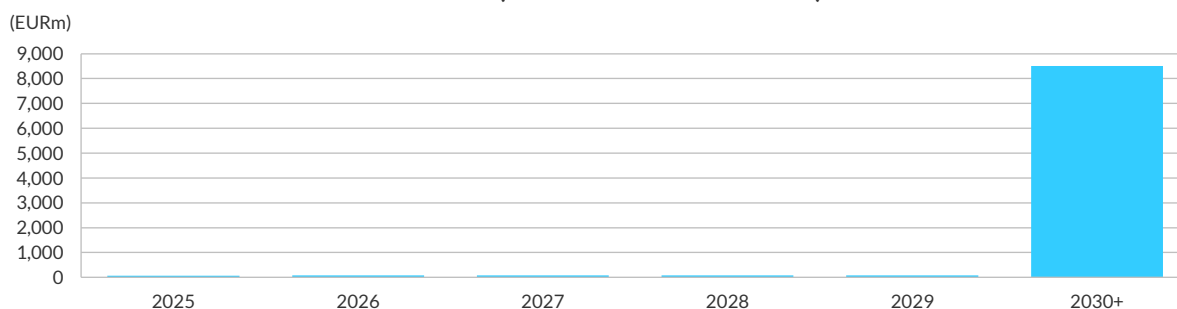
Fitch n'anticipe pas de détérioration de la qualité du portefeuille de prêts d'ALS. Les prêts accordés aux bailleurs sociaux sont indexés sur le Livret A, un produit d'épargne réglementé en France, dont le taux est fixé par l'État (actuellement 2,5 %).

## Profil de liquidité et structure de la dette

La dette d'ALS s'élevait à 8,9 milliards d'euros à fin 2024, dont 1 milliard d'euros était dû à la Caisse des Dépôts et Consignations, et près de 8 milliards d'euros étaient des émissions obligataires dans le cadre de son programme EMTN de 9,5 milliards d'euros.

ALS dispose donc de solides ratios réglementaires de capital et de liquidité, avec un ratio Common Equity Tier 1 de 27% à la fin de 2024 (contre un seuil réglementaire de 11%) et un ratio de liquidité de 261% (seuil de 100%). ALS s'attend à ce que le ratio Common Equity Tier 1 reste bien au-dessus de la limite réglementaire dans les prochaines années.

### Echéancier de remboursement de la dette (encours existant à fin 2024)



Source: Fitch Ratings, Action Logement Services

### Analyse de la dette

(Mio EUR)	Fin 2024	% de la dette totale
Dette totale	8.901	-
Dette obligataire	7.764	87
Dette à court terme	117	1
Coût apparent de la dette (%)	2,2	-
Maturité moyenne de la dette (années)	11,2	-

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Action Logement Services

### Note de la dette à court-terme

Les notes de défaut émetteur à court terme d'ALS demeurent à « F1+ ». Lorsqu'une entité liée à un gouvernement (GRE) voit ses notes de défaut émetteur à long terme alignées sur celles du gouvernement de soutien, les notes de défaut émetteur à court terme sont également alignées.

## Analyse comparative

### Entités comparables

Entité	Gouvernement de référence	Score de soutien	Profil de risque	PCI	Approche de notation	Note finale/Perspective
Action Logement Services	France	45	-	-	Alignement	A+/Stable
Action Logement Groupe	France	45	-	-	Alignement	A+/Stable
Action Logement Immobilier	France	45	Fort	bb+	Alignement	A+/Stable
CDC Habitat	France	40	Fort	a-	Alignement	A+/Stable
Caisse des Dépôts et Consignations	France	60	-	-	Alignement	A+/Stable
Kazakhstan Housing Company	Kazakhstan	45	-	b+	Alignement	BBB/Stable

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions, ALS

Le score de soutien d'ALI est harmonisé avec celui d'ALS et ALG, membres du même groupe. Pour ALG, l'évaluation des facteurs de notation reflète celle d'ALI et d'ALS.

Les trois entités d'Action Logement bénéficient d'un score de soutien de 45, inférieur à celui de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) mais supérieur à celui de CDC Habitat. La différence avec le premier provient de l'importance relativement plus faible d'Action Logement pour l'État par rapport à la CDC. La différence avec le second est due au fait que les entités d'Action Logement sont plus susceptibles de recevoir un soutien de l'État selon notre évaluation, en raison de leur rôle significatif pour le secteur du logement social français, ALS étant le deuxième prêteur du secteur, et ALI étant le plus grand fournisseur de logements sociaux en France.

Les trois entités d'Action Logement bénéficient du même score de soutien que la Kazakhstan Housing Company (KHC), une entreprise chargée de mettre en œuvre les politiques de l'État dans le secteur du logement.

## Considérations ESG

Fitch ne fournit pas de scores ESG pour Action Logement Services, car ses notes ainsi que son profil ESG sont dérivés de l'entité à laquelle est liée.

Les commentaires et les scores ESG de l'entité à laquelle elle est liée – la France – peuvent être consultés ici : <https://www.fitchratings.com/entity/france-80442195>

Dans les cas où Fitch ne fournit pas de scores ESG en lien avec la notation de crédit d'une transaction, d'un programme, d'un instrument ou d'un émetteur, Fitch communiquera tout facteur ESG qui est un moteur clé de notation dans la section des moteurs clés de notation du commentaire d'action de notation pertinent. Pour plus d'informations sur les scores ESG de Fitch, visitez <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products>

## Annexe A : Données financières

(Mio EUR)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Compte de résultat</b>					
Intérêts perçus	152	135	138	216	263
Intérêts versés	-30	-31	-60	-145	-194
Intérêts nets perçus	122	105	78	72	70
Frais et commissions nets	0	0	0	0	0
Autres produits courants	361	408	444	441	122
Dépenses de personnel	-183	-185	-179	-177	-182
Autres dépenses courantes	-3.745	-5.528	-2.711	-1.941	-1.452
Résultat d'exploitation	-3.445	-5.200	-2.368	-1.605	-1.442
Provisions	-62	-57	-98	-70	-28
Autres recettes/dépenses non courantes	1	1	0	-1	0
Contributions du budget de l'Etat	1.600	1.304	1.386	1.447	1.498
Impôt sur les résultats	-1	-1	-1	-8	-8
<b>Résultat net</b>	<b>-1.906</b>	<b>-3.954</b>	<b>-1.081</b>	<b>-236</b>	<b>20</b>
<b>Bilan</b>					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	614	556	700	85	889
Placements liquides	3.915	2.203	2.461	3.175	1.275
Dépôts bancaires	0	0	0	0	0
Prêts	15.640	16.088	16.679	18.067	19.411
Autres actifs productifs	1	1	101	102	105
Immobilisations corporelles	610	555	527	506	487
Immobilisations incorporelles	14	16	18	22	24
Autres immobilisations	458	680	825	983	1.081
Total actif	21.252	20.098	21.312	22.941	23.273
<b>Dettes</b>					
Emprunts à court terme	62	70	84	216	117
Emprunts à plus d'un an	2.252	4.206	6.162	8.329	8.784
Autres passifs à long terme	6.904	7.742	8.067	7.634	7.590
Capital	20	20	20	20	20
Réserves	12.014	8.060	6.979	6.743	6.762
Total passif	21.252	20.098	21.312	22.941	23.273

Source: Fitch Ratings

## Annexe B : Ratios financiers

(Mio EUR)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Performance</b>					
Produits d'intérêts sur prêts/prêts	1,0	0,8	0,8	1,2	1,4
Frais d'intérêts/emprunts et dépôts	1,3	0,7	1,0	1,7	2,2
Revenu net d'intérêts/actifs productifs	0,6	0,6	0,4	0,3	0,3
Revenu d'exploitation net/revenu net d'intérêts et autres revenus d'exploitation	-712,7	-1.015,2	-453,3	-312,9	-750,8
Revenu d'exploitation net/fonds propres et réserves	-28,6	-64,4	-33,8	-23,7	-21,3
Revenu d'exploitation net/total des actifs	-16,2	-25,9	-11,1	-7,0	-6,2
<b>Crédit</b>					
Croissance du total des actifs	-6,4	-5,4	6,0	7,6	1,4
Croissance des prêts	-1,9	2,9	3,7	8,3	7,0
Encours de prêts douteux/prêts	1,8	3,7	1,1	1,2	0,6
Provisions pour prêt douteux/prêts douteux	37,2	17,3	52,9	59,0	60,6
Charges liées aux prêts douteux/prêts	0,4	0,4	0,6	0,4	0,1
<b>Liquidité et financement</b>					
Dettes à long terme/total des fonds propres et réserves	19	52	88	123	130
Actifs liquides/total des actifs	21,3	13,7	14,8	14,2	9,3
Total des dépôts et dettes/total des actifs	10,9	21,3	29,3	37,2	38,2
Actifs liquides/dépôts et emprunts à court terme	7.286,8	3.943,9	3.763,3	1.511,7	1.850,4
<b>Capitalisation</b>					
Fonds propres et réserves/total des actifs	56,6	40,2	32,8	29,5	29,1
Bénéfice net/total des fonds propres et réserves	-15,8	-48,9	-15,4	-3,5	0,3
Prêts/fonds propres et réserves	130,0	199,1	238,3	267,2	287,2

<sup>a</sup> données consolidées d'ALS et de ses filiales  
Source: Fitch Solutions, Fitch Ratings, ALS

Ce rapport est une traduction française du rapport de notation initialement intitulé « Action Logement Services (ALS) » publié en anglais le 15 décembre 2025. Seul le document original en anglais fait foi.

#### SOLICITATION & PARTICIPATIONS STATUS

For information on the solicitation status of the ratings included within this report, please refer to the solicitation status shown in the relevant entity's summary page of the Fitch Ratings website.

For information on the participation status in the rating process of an issuer listed in this report, please refer to the most recent rating action commentary for the relevant issuer, available on the Fitch Ratings website.

#### DISCLAIMER & DISCLOSURES

All Fitch Ratings (Fitch) credit ratings are subject to certain limitations and disclaimers. Please read these limitations and disclaimers by following this link: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. In addition, the following <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. Published ratings, criteria, and methodologies are available from this site at all times. Fitch's code of conduct, confidentiality, conflicts of interest, affiliate firewall, compliance, and other relevant policies and procedures are also available from the Code of Conduct section of this site. Directors and shareholders' relevant interests are available at <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) for which the lead analyst is based in an ESMA- or FCA-registered Fitch Ratings company (or branch of such a company) can be found on the entity summary page for this issuer on the Fitch Ratings website.

In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed. Fitch Ratings makes routine, commonly-accepted adjustments to reported financial data in accordance with the relevant criteria and/or industry standards to provide financial metric consistency for entities in the same sector or asset class.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001.

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

Copyright © 2025 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.