



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch confirme la note du département de l'Essonne à « AA- » ; la perspective est stable

Mon 19 Dec, 2022 - 05:32 ET

Fitch Ratings - Barcelona - 19 Dec 2022: Fitch Ratings a confirmé les notes de défaut émetteur (Issuer Default Ratings – IDR) à long terme en devises et en monnaie locale du département de l'Essonne à « AA- », et les notes IDR en devises et en monnaie locale à court terme à « F1+ ». La perspective est « stable ». Une liste complète des notes est disponible ci-dessous.

La confirmation des notes reflète la capacité du département à maintenir des ratios de soutenabilité compatibles avec ses notes actuelles dans notre scénario de notation, et notamment une capacité de désendettement proche de 8,0x en 2026. La note à long-terme de l'Essonne résulte de son profil de crédit intrinsèque (PCI) évalué à « aa- ».

PRINCIPAUX FACTEURS DE NOTATION

Un profil de risque « moyen-fort » (High Midrange)

Le profil de risque de l'Essonne est évalué à « moyen-fort », reflétant la combinaison de facteurs jugés « forts » et de facteurs jugés « moyens ». Le profil de risque « moyen-fort » reflète la faible probabilité que la capacité du département à couvrir son service de la dette avec son épargne de gestion s'affaiblisse de manière inattendue dans notre scénario de notation (2022-2026), en raison de recettes inférieures aux anticipations, ou en raison d'une augmentation imprévue des dépenses ou du service de la dette.

Robustesse des recettes : facteur évalué à « fort »

En 2021, 33% des recettes de gestion de l'Essonne sont liées à la croissance du PIB, y compris la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) et la taxe sur la valeur ajoutée (TVA). Fitch considère que la TVA est une recette fiscale robuste, avec un faible risque de baisse durable des recettes. Le projet du gouvernement français de supprimer la CVAE pour les départements à partir de 2023 n'affectera pas cette évaluation puisqu'elle sera remplacée par une nouvelle fraction de TVA.

Les recettes de gestion du département sont également constituées de transferts stables de l'État (24%) et de recettes fiscales prévisibles (taxe spéciale sur les conventions d'assurance et taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques, 18% au total). Le risque de contrepartie des transferts est faible car ces recettes proviennent de l'Etat français (AA/Négative).

Flexibilité des recettes : facteur évalué à « moyen »

Depuis 2021, l'Essonne (comme les autres départements français) a perdu presque l'intégralité de son pouvoir de taux et de sa flexibilité fiscale puisque la part de la taxe foncière de l'Essonne a été remplacée par une part de la TVA collectée au niveau national. Le département ne conserve un pouvoir de taux que sur des éléments marginaux, comme la taxe de séjour et la taxe d'aménagement qui représentent 2% des recettes de fonctionnement en 2021. Les recettes supplémentaires provenant d'une hausse de ces taxes seraient faibles par rapport à toute baisse raisonnable des recettes à laquelle nous pourrions nous attendre en cas de ralentissement économique.

Cependant, Fitch considère que les départements bénéficient de mécanismes de couverture partielle de coûts par l'Etat français : ils sont responsables de la mise en place de politiques publiques décidées au niveau national, principalement dans le domaine social, et reçoivent en général un soutien de l'Etat plus important quand ces dépenses augmentent. Fitch s'attend à ce que l'Etat continue de soutenir les départements s'ils doivent faire face à une hausse continue de leurs dépenses sociales. Selon Fitch, la suppression de leur pouvoir de taux rendra un soutien de l'Etat encore plus probable.

Soutenabilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »

Comme pour les autres départements, une partie importante des dépenses de l'Essonne est liée à des décisions prises au niveau national, ce qui limite la capacité du département à les maîtriser. Ces dépenses comprennent notamment le revenu de solidarité active (RSA, 17% des dépenses de gestion en 2021), qui tend à croître quand le taux de chômage augmente. Cette dépense a augmenté de 12% en 2020 à la suite de la récession économique. Cette dépense est cependant restée stable en 2021 et nous nous attendons également à une stabilité pour 2022 à mesure que l'économie récupère de la pandémie.

Flexibilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »

La flexibilité des dépenses du département est modérée, car les dépenses de gestion du département sont principalement composées de transferts obligatoires. Les charges de

personnel (19%) sont également une source de rigidité budgétaire car les agents relèvent principalement du statut de la fonction publique.

Le département dispose d'une plus grande flexibilité sur ses dépenses d'investissement (19% des dépenses totales en 2021) qui peuvent être réduites ou reportées en cas de nécessité. Cette flexibilité est cependant limitée par les besoins d'investissement importants du département, notamment en raison de d'une croissance démographique soutenue. Les dépenses d'investissement de l'Essonne sont principalement allouées à la gestion des collèges et l'entretien de la voirie. Au total, nous estimons que la part des dépenses inflexibles se situe entre 70% et 90% des dépenses totales.

Robustesse de la dette et de la liquidité : facteur évalué à « fort »

A fin 2021, la dette de l'Essonne était peu risquée : 68% de l'encours était à taux fixe et 99% était classé en catégorie 1.A. selon la charte Gissler. Le service de la dette est structurellement bien couvert par l'épargne de gestion (2,3x en 2021).

Les engagements hors bilan du département (dette garantie et dette nette des satellites) sont limités en comparaison avec d'autres départements français. Ils représentaient 2,2x l'épargne de gestion en 2021, pour un montant total de 324 millions d'euros.

Flexibilité de la dette et de la liquidité : facteur évalué à « fort »

Fitch estime qu'il existe un cadre solide pour les CT françaises permettant un financement d'urgence de la part de l'Etat français. La trésorerie des CT est déposée auprès du trésor et y est mutualisée avec celle de l'Etat. Dans ce cadre, l'Etat peut verser aux CT des avances de trésorerie, avec plusieurs mois d'avance sur les échéances prévues. Le risque de contrepartie de ce mécanisme est faible en raison de la note souveraine élevée.

Le département bénéficie d'un bon accès à la liquidité sous différentes formes. A fin 2021, il bénéficiait de 150 millions d'euros de lignes de trésorerie, contractés auprès de banques en catégorie « A ».

Des ratios de soutenabilité de la dette évalués en catégorie « aa »

Nous prévoyons que l'épargne de gestion augmentera pour atteindre près de 240 millions d'euros en 2022, principalement en raison de l'augmentation du produit de la TVA (+9,6% prévu). Dans notre scénario de notation, incluant l'hypothèse d'un retour

des DMTO à leur niveau de 2019, nous nous attendons à ce que l'épargne de gestion diminuera à environ 160 millions d'euros entre 2025 et 2026.

Son évolution dépendra de l'évolution du marché immobilier, du niveau des dépenses sociales et de l'impact de l'inflation sur le budget du département (en particulier sur les dépenses de personnel et d'énergie).

Nous nous attendons à ce que le niveau de dépenses d'investissement reste élevé au cours de notre scénario de notation. Le solde d'investissement du département devrait se situer autour de -220 millions d'euros par an en moyenne entre 2022 et 2026. Les investissements seront principalement dédiés à la création et à la rénovation des collèges et à l'entretien des routes, portés par la croissance démographique dynamique du département. Par conséquent, nous prévoyons que la dette nette ajustée atteindra 1,2 milliard d'euros en 2026 (contre 936 millions d'euros à fin 2021).

RÉSUMÉ DE LA NOTATION

La note à long-terme « AA- » de l'Essonne résulte de son profil de crédit intrinsèque (PCI) évalué à « aa- ». Celui-ci reflète la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » et de ratios de soutenabilité de la dette évalués dans la partie inférieure de la catégorie « aa » selon notre scénario de notation. La note finale n'est pas plafonnée par la note de l'Etat français. Aucun autre facteur de notation n'a d'influence sur la note finale.

HYPOTHÈSES-CLÉS

Les hypothèses qualitatives et leurs évaluations :

- Profil de risque : moyen-fort
- Robustesse des recettes : fort
- Flexibilité des recettes : moyen
- Soutenabilité des dépenses : moyen
- Flexibilité des dépenses : moyen
- Robustesse de la dette de la liquidité : fort
- Flexibilité de la dette et de la liquidité : fort

Soutenabilité de la dette : catégorie « aa »

Soutien de l'Etat : n/a

Risques asymétriques : n/a

Plafond souverain : n/a

Hypothèses quantitatives – spécifiques à l'émetteur :

Le scénario de notation de Fitch repose sur les hypothèses prudentes détaillées ci-dessous pour la période 2022-2026 :

- Une hausse annuelle moyenne des recettes de gestion de 1,4% ;
- Une croissance annuelle moyenne des dépenses de gestion de 2,9% ;
- Un solde d'investissement proche de -220 millions d'euros par an en moyenne ;
- Un coût moyen de la dette de 1,7%.

FACTEURS DE SENSIBILITÉ DES NOTES

Facteurs pouvant conduire, individuellement ou collectivement, à une action négative sur les notes ou un abaissement de celles-ci :

La note du département pourrait être revue à la baisse si la capacité de désendettement dépassait durablement 9x dans notre scénario de notation.

Facteurs pouvant conduire, individuellement ou collectivement, à une action positive sur les notes ou à un rehaussement de celles-ci :

Une action positive sur les notes pourrait avoir lieu si la capacité de désendettement du département demeurait durablement inférieure à 7,5x dans notre scénario de notation, et si la note de l'Etat français n'était pas abaissée.

SCÉNARIO LE PLUS FAVORABLE ET SCÉNARIO LE MOINS FAVORABLE

Pour la notation sur l'échelle internationale des émetteurs relevant du champ des finances publiques, Fitch réalise un scénario le plus favorable et un scénario le moins favorable. Le scénario le plus favorable se définit comme le 99ème percentile de la matrice de transition des notes, avec une perspective de rehaussement de la note de trois crans dans un horizon de temps de trois ans. Le scénario le moins favorable se définit comme le 99ème percentile de la matrice de transition des notes, avec une perspective d'abaissement de la note de trois crans dans un horizon de temps de trois

ans. Dans ces scénarios, les notes s'étalent de 'AAA' à 'D'. Le scénario le plus favorable et le moins favorable reposent sur les performances historiques des émetteurs. Pour plus d'informations sur la méthodologie utilisée par Fitch pour établir ses scénarios : <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>"

CONSIDÉRATIONS ESG

Les facteurs ESG ont un très faible impact sur la qualité de crédit du département, ce qui se reflète dans un score de 3.

PROFIL DE CRÉDIT

Le département de l'Essonne se situe dans la région de l'Île-de-France (AA/Négative), proche de la ville de Paris (AA-/Stable). A l'instar des autres départements français, ses principales compétences couvrent l'action sociale, l'entretien de la voirie et la gestion des collèges.

PROFIL DE LIQUIDITÉ ET STRUCTURE DE LA DETTE

La dette ajustée du département comprend sa dette financière à long terme (942 millions d'euros à fin 2021) et l'avance de DMTO de la part du gouvernement (4 millions d'euros) ainsi que d'un bail emphytéotique (4 millions d'euros) compris dans les « autres engagements retraités par Fitch ». La dette nette ajustée d'euros inclut la dette ajustée de laquelle est soustraite la trésorerie disponible considérée par Fitch comme « non-restreinte » du département (12 millions d'euros).

La trésorerie du département s'élevait à 91 millions d'euros à fin 2021. Fitch considère que 78 millions d'euros étaient restreints, ce qui correspond à l'écart entre les créances et les dettes à court terme non financières du département.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅		PRIOR ⇅
Essonne, Department of	LT IDR	AA- Rating Outlook Stable	AA- Rating Outlook Stable
		Affirmed	
	ST IDR	F1+ Affirmed	F1+

	LC LT IDR		AA- Rating Outlook Stable	AA- Rating Outlook Stable
			Affirmed	
	LC ST IDR	F1+	Affirmed	F1+
senior unsecured	LT	AA-	Affirmed	AA-
senior unsecured	ST	F1+	Affirmed	F1+

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Charlelie Lecanu

Senior Analyst

premier analyste

+34 93 323 8407

charlelie.lecanu@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Spanish Branch, Sucursal en España

Av. Diagonal 601 Barcelona 08028

Ekaterina Kozlova

Senior Analyst

deuxième analyste

+33 1 44 29 92 74

ekaterina.kozlova@fitchratings.com

Konstantin Anglichanov

Senior Director

président du comité de notation

+49 69 768076 123

konstantin.anglichanov@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Athos Larkou

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Pilar Perez

Barcelona

+34 93 323 8414

pilar.perez@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 03 Sep 2021\)](#)
(including rating assumption sensitivity)

ADDITIONAL DISCLOSURES[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Essonne, Department of

EU Issued, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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. ESMA and the FCA are required to publish historical default rates in a central repository in accordance with Articles 11(2) of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 and The Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019 respectively.

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.

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 © 2022 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be.

Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.