



## RATING ACTION COMMENTARY

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

Fri 08 Dec, 2023 - 17:03 ET

Fitch Ratings - Paris - 08 Dec 2023: 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- ». La perspective est stable. Une liste complète des notes est disponible ci-dessous.

Le profil de crédit intrinsèque (PCI) est évalué à « aa- ». Il reflète la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » et de ratios d'endettement dans la partie inférieure de la catégorie « aa », avec une capacité de désendettement (dette nette ajustée / épargne de gestion) proche de 8x en 2026-2027 dans notre scénario de notation.

## 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 (2023-2027), 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 »

Les recettes du département sont robustes. Elles comprennent des recettes fiscales prévisibles et à fort potentiel de croissance, notamment la taxe spéciale sur les contrats d'assurance (12% des recettes de gestion en 2022) et la TVA (28%). La TVA est liée à la consommation au niveau national et Fitch considère le risque d'une baisse durable de cette recette comme faible. Le département perçoit également des ressources stables transférées par l'Etat, comprenant les transferts et la taxe intérieure de consommation

sur les produits énergétiques, TIPCE, dont les recettes sont principalement garanties par l'Etat (ensemble 30% des recettes de gestion en 2022).

Les droits de mutation à titre onéreux (DMTO, 21%) ont connu une forte croissance ces dernières années (croissance cumulée de 26% entre 2020 et 2022). Cette recette demeure une importante source de volatilité pour l'Essonne et nous nous attendons à ce qu'elle chute de 30% environ en 2023 en raison du renchérissement du coût du crédit et de la contraction du marché immobilier.

### **Flexibilité des recettes : facteur évalué à « moyen »**

Fitch considère que les départements bénéficient de mécanismes de couverture partielle des 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.

Les mécanismes de soutien de l'Etat ne bénéficient pas de garanties constitutionnelles et n'ont pas été suffisants historiquement pour couvrir les hausses de dépenses. Par conséquent, le facteur de notation ne peut être évalué à « fort ».

### **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 des dépenses sociales (58% des dépenses de gestion en 2022) et incluent notamment le revenu de solidarité active (RSA, 17%), qui tend à croître quand le taux de chômage augmente.

L'Essonne exerce un strict contrôle sur ses dépenses de gestion, ces dernières ayant augmenté à un rythme moindre que les recettes de gestion depuis 2018 (en moyenne 2.7% pour les dépenses de gestion par an contre 3.4% pour les recettes de gestion). Entre 2023 et 2024, la hausse des dépenses de gestion sera principalement stimulée par une hausse des dépenses sociales et des charges de personnel suite aux deux hausses successives du point d'indice.

### **Flexibilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »**

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

(19% des dépenses de gestion en 2022) 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 2022) qui peuvent être réduites ou reportées en cas de nécessité. C'est actuellement le cas pour l'Essonne qui a baissé de plus de 150 millions d'euros son programme d'investissement 2023-2027 pour compenser le contexte économique difficile. 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 2022, la dette de l'Essonne était peu risquée : 72% 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 (2,7x en 2022).

Les engagements hors bilan du département (dette garantie et dette nette des satellites) sont limités en comparaison avec d'autres départements français. Ils représentaient 1,4x l'épargne de gestion en 2022, pour un montant total de 334 millions d'euros. Ces engagements dépendent avant tout des secteurs du logement social, jugé peu risqué par Fitch, et du secteur médico-social.

### **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 2022, il bénéficiait de plus de 240 millions d'euros de lignes de trésorerie et de crédits revolving, contractés auprès de banques en catégorie « A ». Comme les autres collectivités territoriales françaises, l'Essonne peut avoir accès à des prêteurs institutionnels, à l'image de la Caisse des Dépôts et Consignations (AA-/Stable) qui peut les soutenir en cas de difficultés d'accès aux banques commerciales.

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

Fitch évalue les ratios de soutenabilité de la dette dans la partie inférieure de la catégorie 'aa'. Dans notre scénario de notation, la capacité de désendettement (dette nette ajustée/épargne de gestion) du département est proche de 8x en 2027 (2022 : 3,8x), la couverture synthétique du service de la dette (épargne de gestion / service de la dette ; calcul synthétique Fitch) est proche de 1.5x et le taux d'endettement (dette nette ajustée/recettes de gestion) reste, quant à lui, proche de 80% en 2027.

Nous prévoyons une importante chute de l'épargne de gestion en 2023 pour atteindre environ 140 millions d'euros (241 millions d'euros en 2022) en raison de la forte chute des DMTO, de l'effet l'inflation et de la hausse des dépenses sociales. Nous tablons ensuite sur une relative stabilité de l'épargne de gestion dans notre scénario de notation. La performance financière du département dépendra principalement de l'évolution du marché immobilier et de celle de l'inflation.

En raison de la détérioration de sa situation financière, l'Essonne a revu à la baisse son programme d'investissement. Dans notre scénario de notation, nous tablons sur une solde d'investissement négatif proche de 180 millions d'euros par an en moyenne, et à une dette nette ajustée proche de 1,2 milliard d'euros fin 2027 (918 millions d'euros fin 2022).

## **RÉSUMÉ DE LA NOTATION**

Le profil de crédit intrinsèque (PCI) est évalué à « aa- ». Il 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.

## **NOTATION DES INSTRUMENTS DE DETTE**

La note du programme NeuCP de 180 millions d'euros de l'Essonne est en ligne avec la note IDR 'F1+' du département.

## **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 est un scénario « à travers le cycle » qui repose sur les données 2018-2022 et les ratios financiers projetés sur la période 2023-2027. Les principales hypothèses sont les suivantes :

- Une hausse annuelle moyenne des recettes de gestion de 1,2% caractérisé par une importante chute des DMTO en 2023 puis d'une récupération graduelle à partir de 2025. Les recettes de TVA devraient demeurer dynamiques et contrebalancer pour partie la baisse des DMTO ;
- Une croissance annuelle moyenne des dépenses de gestion de 2,9% influencée principalement par l'environnement inflationniste en 2023 et d'une hausse soutenue et durable des dépenses sociales, notamment des dépenses d'hébergement et des dépenses sociales liées au grand âge ;
- Un solde d'investissement proche de -177 millions d'euros par an en moyenne qui a été révisé à la baisse pour prendre en compte la baisse de la capacité d'autofinancement du département ;
- Un coût moyen de la dette de 2,0% qui prend en compte l'importante part de taux fixe dans la dette de l'Essonne (72% à fin 2022) et une hypothèse de taux de 3,8% sur les nouveaux emprunts à partir de 2024.

## **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.

Un abaissement de la note de l'Etat français serait reflété sur les notes du département

**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, uniquement si la note de l'Etat français était également rehaussée d'un cran.

**PRINCIPAUX RETRAITEMENTS FINANCIERS**

Comme pour les autres départements français, Fitch consolide les comptes du service départemental d'incendie et de secours (SDIS) avec le budget principal du département, cette entité étant principalement financée par des transferts départementaux.

**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 L'EMETTEUR**

Le département de l'Essonne se situe dans la région de l'Ile-de-France (AA-/Stable), 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.

**SOURCES D'INFORMATION**

Date du comité de notation : 5 décembre 2023

Un comité avec un quorum approprié s'est réuni et les membres du comité ont confirmé ne pas être récusés. Les données ont été considérées suffisamment robustes pour l'analyse. Durant le comité, aucune difficulté matérielle non soulevée dans le document de présentation du comité n'a été relevée. Les principaux facteurs de notation de la méthodologie correspondante ont été discutés par les membres du comité. La décision relative aux notes explicitée dans ce communiqué de presse reflète la décision du comité.

## PROFIL DE LIQUIDITÉ ET STRUCTURE DE LA DETTE

La dette ajustée du département comprend sa dette financière à long terme (948 millions d'euros à fin 2022) et l'avance de DMTO de la part du gouvernement (4 millions d'euros) ainsi que d'un bail emphytéotique (3 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 (37 millions d'euros).

La trésorerie du département s'élevait à 134 millions d'euros à fin 2022. Fitch considère que 97 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+
senior unsecured	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

**Antoine Magne**

Senior Analyst

premier analyste

+33 1 44 29 91 82

antoine.magne@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Ltd

28 avenue Victor Hugo Paris 75116

**Charlelie Lecanu**

Associate Director

deuxième analyste

+34 93 323 8407

charlelie.lecanu@fitchratings.com

**Chiaramaria Mozzi**

Director

président du comité de notation

+39 02 9475 7264

chiaramaria.mozzi@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Athos Larkou**

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Additional information is available on [www.fitchratings.com](http://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. 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 complete span of best- and worst-case scenario credit ratings for all rating categories ranges from 'AAA' to 'D'. Fitch also provides information on best-case rating upgrade scenarios and worst-case rating downgrade scenarios (defined as the 99th percentile of rating transitions, measured in each direction) for international credit ratings, based on historical performance. A simple average across asset classes presents best-case upgrades of 4 notches and worst-case downgrades of 8 notches at the 99th percentile. Sector-specific best- and worst-case scenario credit ratings are listed in more detail at <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

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.

dv01, a Fitch Solutions company, and an affiliate of Fitch Ratings, may from time to time serve as loan data agent on certain structured finance transactions rated by Fitch Ratings.

Copyright © 2023 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.

[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.