



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch confirme la note « AA- » du département Puy-de-Dôme; la perspective est stable

Fri 09 Jun, 2023 - 17:07 ET

Fitch Ratings - Paris - 09 Jun 2023: Fitch Ratings a confirmé les notes de défaut émetteur (Issuer Default Ratings – IDR) en devises et en monnaie locale du département du Puy-de-Dôme à « AA- » avec une perspective stable. Une liste complète des notes est disponible ci-dessous.

La note finale du Puy-de-Dôme « AA- » reflète un profil de crédit intrinsèque (PCI) évalué à « aa+ ». La note finale du département se situe deux crans en dessous de son PCI et est plafonné par la note de l'Etat (AA-/Stable). Le PCI est issu de la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » et de ratios de soutenabilité de la dette dans la partie supérieure de la catégorie « aa » dans le scénario de notation de Fitch. La perspective stable reflète celle de l'Etat.

PRINCIPAUX FACTEURS DE NOTATION

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

Les principaux facteurs de notation du département sont évalués soit à « fort » (robustesse des recettes, robustesse et flexibilité de la dette et de la liquidité) soit à « moyen » (flexibilité des recettes, soutenabilité et flexibilité des dépenses). Le profil de risque « moyen-fort » qui en découle reflète la faible probabilité que la capacité de la collectivité 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 (14% des recettes de gestion en 2022) et la TVA (26%). 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 (27% des recettes de gestion en 2022) et la taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques, TIPCE (7%), dont les recettes sont principalement garanties par l'Etat. Le risque de contrepartie de ces recettes est faible en raison de la notation élevée de l'Etat français. (AA-/Stable).

La principale source de volatilité provient des droits de mutation à titre onéreux (DMTO, 15%) qui sont liés aux transactions immobilières sur le territoire, que nous prenons en compte dans les hypothèses de notre scénario de notation.

Flexibilité des recettes : facteur évalué à « moyen »

Comme les autres départements français, le Puy-de-Dôme dispose d'une flexibilité fiscale limitée.

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. Selon Fitch, la suppression de leur pouvoir de taux rendra un soutien de l'Etat encore plus probable.

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

Soutenabilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »

A l'instar des autres départements français, une grande partie des dépenses de gestion du Puy-de-Dôme sont des dépenses sociales dont l'évolution dépend de mesures décidées au niveau national, limitant la capacité du département à contrôler ses dépenses. Celles-ci comprennent les allocations de revenu de solidarité active (RSA ; 17% des dépenses de gestion en 2022) qui sont une dépense contracyclique et ont tendance à croître lorsque le taux de chômage augmente.

Le département a exercé un bon contrôle sur ses dépenses de gestion ces dernières années. Entre 2017 et 2022, les dépenses de gestion ont augmenté de 1,9% en moyenne. Leur augmentation a toutefois été inférieure à la croissance des recettes de gestion (2,1% par an sur la période).

Flexibilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »

La flexibilité des dépenses du département est limitée. Ces dernières comprennent les transferts obligatoires, notamment les allocations sociales (30% des dépenses de gestion en 2022, y compris le RSA), ainsi que des frais d'hébergement (25%). Les charges de personnel (22%) sont également une source de rigidité budgétaire car les agents relèvent principalement du statut de la fonction publique. Cependant, des mesures d'économies restent possibles, comme l'illustre le bon contrôle exercé sur les dépenses de gestion ces dernières années.

Le département a davantage de flexibilité sur ses dépenses d'investissement (15% des dépenses totales du département en 2022). Toutefois, cette flexibilité est réduite par l'important besoin en investissements du département, surtout en matière de rénovation des collèges et d'entretien des routes. Fitch estime la part de dépenses non-flexibles à 70-90% des dépenses totales.

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

Fitch estime que les règles qui encadrent la gestion de la dette des collectivités territoriales françaises sont solides, avec notamment une cartographie transparente des risques financiers et des limites sur le montant des garanties. A fin 2022, la dette du département était faiblement risquée : 52% de la dette du département était à taux fixe (post-swap) et 99.8% étaient classés dans la catégorie I.A sur la charte Gissler. Le département n'avait pas de dette à court terme à fin 2022. Le profil d'amortissement de la dette directe est lisse avec seulement quelques pics et une annuité moyenne de 38 millions d'euros sur la période 2023-2027.

Les engagements hors bilan du département (dette garantie et dette des satellites) sont importants, représentant 6,4x de l'épargne de gestion en 2022. Cependant, 93% concernaient des entités peu risquées du secteur du logement social, le reste étant lié au secteur médico-social.

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

Fitch estime qu'il existe pour les CT françaises un cadre solide 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 français. Dans ce cadre, l'Etat français 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 a également un bon accès à la liquidité sous différentes formes. Comme les autres collectivités territoriales françaises, le département peut avoir accès à des prêteurs institutionnels, comme 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 »

Les ratios de soutenabilité de la dette sont évalués dans la partie supérieure de la catégorie « aa ». Dans notre scénario de notation, nous estimons que la capacité de désendettement du département (dette nette ajustée / épargne de gestion) devrait rester durablement inférieure à six années sur la période 2023-2027 (2022 : 1,8x). La couverture du service de la dette (épargne de gestion / service de la dette ; calcul synthétique Fitch) serait comprise entre 2,0x et 4,0x sur la période 2025-2027 et le taux d'endettement (dette nette ajustée / recettes de gestion) inférieur à 50%.

Le département affiche une épargne de gestion solide, malgré une légère baisse à 115 millions d'euros en 2022 (16% des recettes de gestion), contre 120 millions d'euros en 2021. Cette baisse s'explique notamment par la hausse des charges à caractère général (+17%), des charges de personnel (+6%) et des frais d'hébergement (+9%).

Dans notre scénario de notation, qui repose sur des hypothèses prudentes, nous prévoyons que l'épargne de gestion baissera juste en dessous de 67 millions d'euros en 2027, du fait d'une hausse des dépenses de RSA, d'une augmentation des frais d'hébergement (+4%), d'une hausse des frais de personnel (+3%) et d'une hausse des coûts de l'énergie, qui se reflète dans les frais à caractère général (+3%). La baisse de l'épargne de gestion dans notre scénario de notation s'explique également par le stress que nous appliquons sur les recettes

de DMTO (-20% cumulé sur 2023 et 2024) pour prendre en compte la volatilité de cette ressource.

Dans le scénario de notation, Fitch s'attend à ce que la dette nette ajustée augmente, et atteigne 352 millions d'euros en 2027, contre 209 millions d'euros en 2022. Ceci résulte du maintien d'un haut niveau d'investissement par le département (122 millions d'euros en moyenne par an), qui sera principalement dédié à la rénovation des collèges et à l'entretien des routes.

RÉSUMÉ DE LA NOTATION

Le profil de crédit intrinsèque (PCI) du Puy-de-Dôme résulte d'un profil de risque « moyen-fort » (High Midrange) et de ratios de soutenabilité de la dette évalués dans la partie supérieure de la catégorie « aa » selon le scénario de notation de Fitch.

La note finale du département du Puy-de-Dôme est plafonnée par la note de l'Etat français (AA-/Stable). Aucun autre facteur de notation n'a d'influence sur la note finale. La perspective stable du département reflète celle de l'Etat.

NOTES DE LA DETTE

Les obligations à long terme senior et non-garanties du département sont notées au même niveau que sa note finale à long terme. Les obligations à court terme senior et non-garanties du département sont notées au même niveau que sa note finale à court terme.

HYPOTHÈSES-CLÉS

PRINCIPALES HYPOTHESES

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 : La note finale et la perspective du Puy-de-Dôme sont plafonnées par celles de l'Etat (AA-/Stable).

Hypothèses quantitatives – spécifiques à l'émetteur :

Le scénario de notation de Fitch est un scénario « à travers le cycle » qui se termine en 2027. Les principales hypothèses sur la période 2023-2027 sont les suivantes :

- une hausse annuelle moyenne des recettes de gestion de 0,9%, malgré une baisse des DMTO de -20% cumulée sur 2023 et 2024
- une croissance annuelle moyenne des dépenses de gestion de 2,6% ;
- un solde d'investissement net proche de -99 millions d'euros en moyenne ;
- un coût moyen de la dette de 2,9%, dont un coût des nouveaux emprunts de 3,7%

FACTEURS DE SENSIBILITÉ DES NOTES

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

Un rehaussement des notes souveraines conduirait à un rehaussement des notes du département, toutes choses étant égales par ailleurs.

Facteurs susceptibles de déclencher une action de notation négative :

Une capacité de désendettement (dette nette ajustée / épargne de gestion) dépassant durablement 9,0x dans notre scénario de notation pourrait conduire à un abaissement des notes, ce que Fitch considère comme étant très peu probable.

Un abaissement des notes souveraines conduirait également à un abaissement des notes du département.

DETTE ET LIQUIDITE

La dette ajustée du département comprend sa dette financière long-terme (268 millions d'euros fin 2022, dont 125 millions d'euros de dette obligataire et 143 millions d'euros de dette bancaire), ainsi que la dette du SDIS (32 millions d'euros). Le département ne disposait pas de dette à court terme à fin 2022. La dette nette ajustée (209 millions d'euros) inclut la dette ajustée (300 millions d'euros) de laquelle est soustraite la trésorerie disponible considérée par Fitch comme « non-restreinte » du département (91 millions d'euros).

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>

PRINCIPAUX RETRAITEMENTS FINANCIERS

Fitch consolide les comptes du département avec ceux du SDIS, ce dernier étant principalement financé par un transfert du département (37 millions d'euros en 2022).

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.

NOTATION PUBLIQUE LIÉE À UNE AUTRE NOTE

Les notes de défaut émetteur (Issuer Default Ratings – IDR) en devises et en monnaie locale du département du Puy-de-Dôme sont plafonnées par celles de la France (AA-/Stable).

PROFIL DE CRÉDIT

Le Puy-de-Dôme est un département français situé dans le centre du pays, dans la région Auvergne-Rhône-Alpes. Puy-de-Dôme a une population d'environ 700 000 habitants, et ses principales compétences sont les dépenses sociales, l'entretien des collèges et des routes départementales.

NOTES DE LA DISCUSSION

Date du comité de notation : 07 juin 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.

RATING ACTIONS

| ENTITY / DEBT ↕ | RATING ↕ | | | PRIOR ↕ |
|-------------------------------|-----------|---------------------------|----------|---------------------------------|
| Puy-de-Dome, 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 | | | |
| senior unsecured | LT | AA- | Affirmed | AA- |
| senior unsecured | ST | F1+ | Affirmed | F1+ |

senior unsecured

ST

F1+

Affirmed

F1+

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Louis Thivent

Analyst

premier analyste

+33 1 44 29 91 33

louis.thivent@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Ltd

28 avenue Victor Hugo Paris 75116

Ekaterina Kozlova

Associate Director

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

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

Puy-de-Dome, 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.

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. 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.

[International Public Finance](#) [Supranationals, Subnationals, and Agencies](#) [Europe](#) [France](#)
