



Département du Puy-de-Dôme
Programme d'émission de titres de créance
(Euro Medium Term Note Programme)
500.000.000 d'euros

Le présent supplément (le « **Supplément** ») complète, et doit être lu conjointement avec, le document d'information du 6 novembre 2019 (le « **Document d'Information** »), préparé par le département du Puy de Dôme (« **l'Emetteur** » ou le « **Département du Puy de Dôme** » ou le « **Département** ») et relatif à son programme d'émission de titres de créance d'un montant de 500.000.000 d'euros (Euro Medium Term Note Programme) (le « **Programme** »). Les termes définis dans le Document d'Information ont la même signification dans le présent Supplément.

Le présent Supplément a été préparé à la suite de la modification de la perspective assortissant sa notation financière, conformément aux stipulations de la section « Supplément » du Document d'Information.

Des copies de ce Supplément seront disponibles sur demande et sans frais aux jours et heures habituels d'ouverture des bureaux, au siège de l'Emetteur et au bureau désigné de l'Agent Payeur, tel qu'indiqué à la fin du Document d'Information, et sera publié sur le site internet de l'Emetteur (www.puy-de-dome.fr/conseil-departemental-du-puy-de-dome-63/finances.html).

A l'exception de ce qui figure dans le présent Supplément, aucun fait nouveau, erreur ou inexactitude qui est susceptible d'avoir une influence significative sur l'évaluation des Titres n'est survenu ou n'a été constaté depuis la publication du Document d'Information.

Dans l'hypothèse d'une contradiction entre toute déclaration faite dans le présent Supplément et toute déclaration contenue dans le Document d'Information, les déclarations du présent Supplément prévaudront.

TABLE DES MATIERES

1. Modification de la description de l'Emetteur	3
2. Responsabilité du Supplément	7

1- Modification de la description de l'Emetteur

Le présent Supplément présente la nouvelle notation financière de l'Emetteur (baisse de la perspective), suite à la décision de Fitch Ratings en date du 27 mai 2020.

Le contenu de la section 4.8 « *La Notation* », en page 90 du Document d'Information, est complété par ce qui suit et toutes les références à la notation de l'Emetteur ou de celle du Programme figurant dans le Document d'Information doivent être lues en conséquences :

« Le 27 mai 2020, Fitch a confirmé la note AA- du Département et révisé sa perspective de positive stable à négative.

Le communiqué de presse de Fitch en date du 27 mai 2020 publié à l'occasion de la révision de la note au Département indique ce qui suit :

Fitch Ratings - Paris - 27 May 2020: Fitch Ratings a révisé la perspective des notes de défaut émetteur (Issuer Default Ratings – IDR) en devises et en monnaie locale du département du Puy-de-Dôme de « stable » à « négative ». Les notes ont été confirmées à 'AA'. La note IDR à court terme a été confirmée à 'F1+'. Une liste complète des notes est disponible ci-dessous.

La révision de la perspective du département reflète le changement de perspective de l'Etat français (AA/Négative) de « stable » à « négative » le 15 mai 2020.

Selon la réglementation européenne des agences de notation, la publication des revues des collectivités locales et régionales est soumise à des restrictions et doit avoir lieu selon un calendrier public, à l'exception des situations qui rendent nécessaire la déviation de ce calendrier afin de respecter les obligations légales.

Fitch interprète cette provision comme permettant de publier la revue d'une note dans les situations où il y a un changement matériel tel de la qualité de crédit de l'émetteur qu'attendre la prochaine revue calendaire pour revoir la perspective ou placer la note sous surveillance serait inapproprié. La prochaine revue par Fitch des notes du département est prévue le 12 juin 2020, mais Fitch estime que les récents développements dans le pays justifient la déviation de ce calendrier. L'explication est développée ci-dessous.

PRINCIPAUX FACTEURS DE NOTATION

Les actions sur les notes reflètent les facteurs de notation suivants et leur pondération :

PONDERATION ELEVEE

Plafond lié à la note souveraine

La révision de la perspective du département du Puy-de-Dôme reflète le changement de perspective de l'Etat français de « stable » à « négative » le 15 mai 2020.

Les collectivités territoriales (CT) françaises ne peuvent être notées au-dessus de l'État français (AA/Négative) en raison de la forte influence que l'Etat français exerce sur leurs compétences et leur situation financière. Par conséquent, un abaissement de la note souveraine entraînerait un abaissement de la note du département.

PONDERATION FAIBLE

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

Le profil de risque du département est évalué à « moyen-fort » (High Midrange), en raison de la combinaison de facteurs de notation jugés « forts » et de facteurs de notation jugés « moyens ». Le profil de risque « moyen-fort » reflète une faible probabilité que les flux de trésorerie disponibles pour le service de la dette soient durablement inférieurs au scénario de notation de Fitch, qui prend en compte le risque d'un ralentissement économique.

Robustesse des recettes : facteur évalué à « fort »

Les recettes du département sont robustes, constituées majoritairement de transferts stables de l'Etat et de recettes fiscales prévisibles. Ces recettes incluent la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFB), qui repose sur une qui est peu affectée par les cycles économiques, et la TICPE, dont les recettes sont principalement garanties par l'Etat français (AA/Négative) avec un faible risque de contrepartie. Le risque de contrepartie des transferts est faible car ils proviennent principalement de l'Etat français qui bénéficie d'une note élevée.

Les DMTO (13% des recettes de gestion estimées en 2019) représentent la principale source de volatilité budgétaire car ils sont liés aux transactions immobilières. Les DMTO ont crû de 25% entre 2015 et 2019, mais nous nous attendons à ce que cette recette diminue fortement en 2020 en raison des conséquences de la pandémie de coronavirus et des mesures de confinement.

Nous prenons en compte, dans notre scénario de notation, à la fois la forte baisse attendue de cette recette et sa volatilité potentielle. Nous nous attendons à ce que les recettes de CVAE (6% des recettes de gestion estimées en 2019) soient fortement affectées par la récession économique liée au coronavirus en 2021-2022 car elles reposent sur la valeur ajoutée créée par les entreprises du territoire une à deux années plus tôt.

Le remplacement de la part de TFB des départements par une fraction de TVA à partir de 2021, tel que prévu dans la loi de finances pour 2020, accroîtra la part des recettes liées au PIB (PIB national pour la TVA et PIB local pour la CVAE).

Cependant, les départements bénéficieront d'un niveau plancher garanti par l'Etat, correspondant aux recettes de TFB perçues en 2020. Cette modification du panier de ressources fiscales des départements augmentera la volatilité potentielle de leurs recettes, mais ne devrait pas conduire à un abaissement de notre évaluation de la robustesse de leurs recettes.

Flexibilité des recettes : facteur évalué à « moyen »

En raison du remplacement des recettes de TFB par une fraction de TVA, le Puy de-Dôme perdra presque l'intégralité de son pouvoir de taux et de sa flexibilité fiscale à partir de 2021, comme les autres départements français.

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. Les mécanismes de soutien de l'Etat n'ont pas été suffisants pour couvrir les hausses de dépenses et ne bénéficient pas de garanties constitutionnelles. Par conséquent, le facteur de notation ne peut être évalué à « fort ». En revanche, le soutien financier apporté dans le passé et la probabilité d'un soutien à l'avenir justifient, selon Fitch, une évaluation de ce facteur à « moyen » pour l'ensemble des départements français.

Soutenabilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »

Le département exerce un contrôle satisfaisant sur ses dépenses de gestion.

Entre 2015 et 2019, celles-ci ont crû de 1.0% par an en moyenne alors que les recettes de gestion ont crû de 1.3% par an en moyenne. Le département a mis en place des mesures d'économie depuis 2016 qui ont partiellement compensé la hausse des dépenses sociales.

Le département a pour objectif de respecter le contrat conclu avec l'Etat qui plafonne la croissance de ses dépenses de fonctionnement à 1,2% par an en moyenne. Cependant, nous notons que ces règles de plafonnement ont été mises en suspens pendant la crise sanitaire et comporte certaines exceptions relatives aux dépenses sociales.

Le département est responsable de la gestion du revenu de solidarité active (RSA, 16% des dépenses de gestion estimées en 2019) sur son territoire. Il s'agit d'une dépense contra-cyclique qui tend à croître quand le taux de chômage augmente, et nous tablons sur une hausse sensible de cette dépense en 2020 et 2021.

Flexibilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »

Les dépenses de gestion du département sont principalement composées de transferts obligatoires, comprenant notamment le RSA, les allocations pour les personnes âgées (10%), pour les personnes handicapées (3%) et les frais d'hébergement (24%). Les charges de personnel (22% des dépenses de gestion en 2019) 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 dispose d'une flexibilité supérieure sur ses dépenses d'investissement (estimées à 13% des dépenses totales en 2019) dont une part importante pourrait être réduite ou reportée en cas de nécessité. Au total, nous estimons que la part des dépenses inflexibles se situe entre 70% et 90% des dépenses totales.

Nous considérons que le niveau d'investissement et de service est élevé au sein du département dans une perspective internationale, ce qui lui laisse des marges de manœuvre pour réduire ses dépenses en cas de nécessité.

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, et que la dette du département est gérée de manière robuste et prudente. Les engagements financiers du Puy-de-Dôme sont peu risqués. Fin 2019, 50% de la dette était à taux fixe et 99% était classé dans la

catégorie I.A sur la charte Gissler. Le service de la dette est également bien couvert par l'épargne de gestion (1,5x en 2019) et le profil d'amortissement de la dette du département est relativement lisse.

Les engagements hors bilan du département (dette garantie et dette des satellites) sont élevés, représentant 7,6x de l'épargne de gestion en 2018.

Cependant, 92% concernaient des entités peu risquées du secteur du logement 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 (AA/Négative).

Le département a également un bon accès à la liquidité sous différentes formes, dont 44 millions d'euros de lignes revolving avec des banques notées en catégorie 'A'. Comme les autres collectivités territoriales françaises, il peut avoir accès à des prêteurs institutionnels, comme la Caisse des Dépôts et Consignations (AA/Négative) 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 en catégorie 'aa'. Dans notre scénario de notation, nous estimons que la capacité de désendettement du département (dette nette ajustée / épargne de gestion) pourrait excéder les 7.5x dans la dernière année de notre scénario de notation (2019 : 3.3x estimé), la couverture du service de la dette (épargne de gestion / service de la dette ; calcul synthétique Fitch) serait proche supérieure à 1.5x et le taux d'endettement (dette nette ajustée / recettes de gestion) sera aux alentours de 60%.

La capacité de désendettement du Puy-de-Dôme s'est améliorée ces dernières années pour atteindre 3,3x en 2019 contre 5,4x en 2016. L'épargne de gestion s'est améliorée à 93 millions d'euros en 2019 contre 77 millions d'euros en 2016, grâce au dynamisme des DMTO, tandis que les dépenses de gestion demeuraient largement contenues. Le scénario de notation de Fitch comprend des hypothèses prudentes avec notamment une forte baisse des recettes de DMTO et une hausse des dépenses de RSA. Fitch s'attend ainsi à ce que l'épargne de gestion du département se réduise à environ 55 millions d'euros à moyen terme.

Dans son scénario de notation, Fitch s'attend à ce que la dette nette ajustée augmente à 410 millions d'euros d'ici 2024, contre 309 millions d'euros à fin 2019. Cela reflète l'ambitieux programme d'investissement du département avec un solde d'investissement (recettes d'investissement – dépenses d'investissement) qui devrait rester fortement négatif, à près de -70 millions d'euros par an sur 2020-2024 (2019 : -69 millions d'euros estimés). L'épargne de gestion ne couvrira pas intégralement les charges financières et le solde d'investissement, d'où la hausse attendue de la dette.

Le Puy-de-Dôme est un département situé dans le massif central. Son principal centre urbain est Clermont-Ferrand et le département compte 0,7 million d'habitants. Ces principales responsabilités sont les dépenses sociales, l'entretien des collèges, et l'entretien de la voirie. Le département est classé par Fitch comme une CT de type B, c'est-à-dire ayant l'obligation de couvrir chaque année le service de la dette avec ses propres recettes.

RÉSUMÉ DE LA NOTATION

Le profil de crédit intrinsèque (PCI) du département du Puy-de-Dôme est 'aa', ce qui résulte d'un profil de risque « moyen-fort » (High Midrange) et de ratios de soutenabilité de la dette solides, évalués en catégorie 'aa' selon le scénario de notation de Fitch. La note finale est plafonnée par la note de l'Etat français (AA/Négative) et la perspective du département reflète celle de l'Etat. Aucun autre facteur de notation n'a d'influence sur la note finale.

HYPOTHÈSES-CLÉS

Les hypothèses qualitatives, leurs évaluations, ainsi que leurs potentiels changements depuis notre dernière revue 13 décembre 2019 et leur poids dans la décision finale sont comme suit :

Profil de risque : moyen-fort, inchangé avec une faible pondération

Robustesse des recettes : fort, inchangé avec une faible pondération

Flexibilité des recettes : moyen, inchangé avec une faible pondération

Soutenabilité des dépenses : moyen, inchangé avec une faible pondération

Flexibilité des dépenses : moyen, inchangé avec une faible pondération

Robustesse de la dette de la liquidité : fort, inchangé avec une faible pondération

Flexibilité de la dette et de la liquidité : fort, inchangé avec une faible pondération

Soutenabilité de la dette : catégorie 'aa', inchangé avec une faible pondération

Soutien de l'Etat : n/a

Risque asymétriques : n/a

Plafond souverain : oui, abaissé avec une pondération élevée

Hypothèses quantitatives – spécifiques à l'émetteur :

Le scénario de notation de Fitch est un scénario « à travers le cycle » qui repose sur les données 2015-2019 et les ratios financiers projetés sur la période 2020-2024. Il comprend des hypothèses prudentes relatives aux recettes, aux dépenses et au coût de la dette qui pourraient se réaliser en cas de ralentissement économique. Fitch a révisé les hypothèses de son scénario de notation pour refléter les conséquences économiques du coronavirus sur les ratios d'endettement des départements français.

Dans le cas du Puy-de-Dôme, les principales hypothèses révisées dans notre scénario de notation comprennent :

- une hausse annuelle moyenne des recettes de gestion de 1,3% entre 2020 et 2024, comprenant notamment une baisse de 25% des DMTO en 2020 et une réduction des recettes de CVAE de 6% en 2022 ;
- une croissance annuelle moyenne des dépenses de gestion de 2,0% entre 2020 et 2024 ;
- un solde d'investissement net proche de -70 millions d'euros en moyenne entre 2020 et 2024 ;
- un coût de la dette de 2,2% et une maturité de 15 années pour les nouveaux emprunts réalisés.

Hypothèses quantitatives – Relatives à l'Etat français

Données du département souverain de Fitch, relatives à l'année 2018 et aux projections pour l'année 2021, respectivement :

PIB par habitant (dollars) : 42 764; 40 632 ; pondération faible

Croissance du PIB réel (%) : 1,7 ; 4,1 ; pondération élevée

Inflation (changement annuel ; %) : 2,1 ; 0,7 ; pondération faible

Déficit public (% PIB) : -2,3 ; -6,8 ; pondération élevée

Dettes publiques (% PIB) : 98,3 ; 115,5 ; pondération élevée

Solde du compte courant plus investissements (% PIB) : -3,1 ; -3,9 ; pondération faible

Dettes externes nettes (% PIB) : 36,3 ; 48,4 ; pondération faible

Classification du FMI pour le développement : EM

Notation implicite du marché CDS : AA Des effets importants sur les recettes et dépenses sont à attendre pour les CT françaises en raison des mesures de confinement mises en place en 2020. Les ratios d'endettement sont susceptibles de se dégrader dans les prochaines semaines et mois, en raison d'une activité économique fortement affaiblie et de mesures de restrictions qui tendent à être maintenues. Les notes de Fitch étant « à travers le cycle », nous considérerons l'ampleur et la durée de ces développements pour le secteur et les intégrerons aux hypothèses qualitatives et quantitatives de nos scénarios de notation

FACTEURS DE SENSIBILITÉ DES NOTES

Facteurs pouvant conduire, individuellement ou collectivement, à une action positive sur les notes ou un rehaussement de celles-ci : la perspective du département serait révisée à « stable » si la perspective souveraine était également révisée à « stable », toutes choses égales par ailleurs.

Facteurs susceptibles de déclencher une action de notation négative : une capacité de désendettement (dette nette ajustée / épargne de gestion) dépassant durablement 7,5x dans notre scénario de notation pourrait conduire à un abaissement des notes. Cela pourrait notamment se produire si la diminution de recettes fiscales résultant de la pandémie était plus forte qu'actuellement envisagée, et n'était pas compensée par une diminution des dépenses. Un abaissement des notes souveraines conduirait également à un abaissement des notes du département. Les recettes fiscales du département seraient affectées si la situation pandémique devait se prolonger et si la croissance économique devait rester durablement plus faible jusqu'en 2025. Un tel scénario pourrait conduire à un abaissement de la note du département, sauf si celui-ci parvenait à réduire ses dépenses de manière proactive ou recevait davantage de transferts de l'Etat.

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 99^{ème} 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 99^{ème} 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 (33 millions d'euros en 2019).

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. »

2- Responsabilité du Supplément

Personnes qui assument la responsabilité du présent Supplément

Au nom de l'Emetteur

J'accepte la responsabilité des informations contenues dans le présent Supplément. A ma connaissance, ayant pris toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que tel est le cas, les informations contenues dans le présent Supplément sont conformes aux faits et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Clermont-Ferrand, le 26 juin 2020

DEPARTEMENT DU PUY-DE-DÔME

Hôtel du Département

24, rue Saint Esprit

63033 Clermont-Ferrand Cedex 1

France



Représenté par Michel MIOLANE,

Directeur Général des Services du Conseil départemental du Puy de Dôme