

CORONAVIRUS : LES NOTES DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES FRANÇAISES SERONT SOUS PRESSION

Fitch Ratings-Paris-26 March 2020: Fitch Ratings-Paris - 26 mars 2020 : selon Fitch Ratings, l'impact économique du coronavirus placera les finances des collectivités territoriales (CT) françaises sous pression et pourrait conduire à des abaissements de notes. Nous estimons que la récession économique liée à la pandémie dégradera leurs ratios d'endettement à moyen terme, à un niveau dépassant les facteurs de sensibilité négative des notes pour certaines d'entre elles.

Le 25 mars 2020, Fitch Ratings a révisé à la baisse la perspective de neuf CT françaises sur les 19 notées par l'agence : la perspective a été révisée de positive à stable pour trois collectivités (région Provence-Alpes-Côte d'Azur, départements de l'Essonne et du Val-d'Oise) ; elle a été révisée de stable à négative pour six autres entités (la métropole Aix-Marseille-Provence, la ville de Paris, les régions Bretagne, Centre-Val de Loire et Réunion et le département des Bouches-du-Rhône).

Les notes des CT reposent sur des scénarios de notation, établis par Fitch, qui prennent en compte des hypothèses prudentes, liées à un risque de ralentissement économique. L'objectif est de tester la résilience des CT dans un tel scénario, sur un horizon de cinq années, et d'éviter tout changement de note lié à des variations conjoncturelles ordinaires. Par conséquent, le risque que les recettes fiscales soient moins importantes que prévu est déjà pris en compte dans nos notes. Cependant, nos scénarios de notation n'ont pas pris jusqu'alors le risque d'une récession économique d'une telle ampleur, lié au risque pandémique.

Fitch estime que l'effet négatif de la crise sanitaire pour les CT françaises sera avant tout lié à leurs recettes, avec une baisse de leurs recettes fiscales en 2020 pour un certain nombre d'entre elles. Selon Fitch, près de la moitié des recettes des régions françaises sera affectée par la récession. Les régions perçoivent une fraction de TVA nationale (15% de leurs recettes de gestion en 2018), recette qui baissera en 2020. Les recettes des certificats d'immatriculation (8%), liées à la vente de véhicules, se réduiront également en 2020. Enfin, les recettes liées à la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE ; 32%), liées à la croissance du PIB régional, baisseront en 2022, cette recette étant perçue avec un décalage de deux années par rapport à l'année de réalisation. Ce délai offre une certaine flexibilité et un temps d'adaptation aux administrations locales.

Les recettes des départements sont principalement exposées au marché immobilier, les droits de mutation à titre onéreux (DMTO) représentant près de 20% de leurs recettes de gestion. Cette recette fiscale est volatile et a crû d'environ 40% depuis 2015. Depuis début 2017, Fitch a alerté sur le risque qu'un retournement de tendance ferait peser pour les départements français. Nous évaluerons si la baisse de recette fiscale sera exceptionnelle en 2020 ou aura des conséquences à plus long terme. Dans tous les cas, cette baisse mettra les finances des départements sous pression cette année et détériorera leurs ratios d'endettement. Cela concernera également la ville de Paris (AA/Négative) et la métropole de Lyon (AA/Stable) qui perçoivent des recettes de DMTO (22% et 13% respectivement de leurs recettes de gestion en 2018).

Les départements perçoivent, comme les régions, une part de CVAE, mais cette recette représente une faible part de leurs recettes de gestion (7% en 2018). Enfin, le remplacement de leur part de taxe foncière sur les propriétés bâties (TFB) par une fraction

de TVA n'aura pas lieu avant 2021, ce qui protège les départements contre le risque d'une baisse de cette recette pour cette année.

En comparaison, les entités du secteur municipal seront moins affectées par la crise sanitaire car une grande part de leurs recettes n'est pas soumise au cycle économique, notamment leurs recettes de taxe d'habitation et de TFB. Cependant, certaines de leurs recettes fiscales subiront des baisses dans les prochaines années, notamment celles provenant de la CVAE.

Fitch estime que la plupart des mesures contra-cycliques seront prises au niveau national, ce qui limite le risque d'une hausse importante des dépenses pour les CT françaises. Les régions françaises participeront aux mesures nationales pour soutenir les entreprises, en raison de leur compétence en matière de développement économique. Cependant, Fitch s'attend à ce qu'elles redéployent principalement des crédits déjà votés. En outre, les mesures de confinement conduiront à des dépenses d'investissement moins importantes cette année. Ce sera particulièrement le cas pour le secteur municipal en raison du report du processus électoral d'ici à fin juin, ce qui repoussera certaines délibérations relatives au budget et au recours à l'emprunt. Enfin, Fitch estime que la plupart des CT auront la possibilité de décaler une partie de leurs investissements dans les prochaines années.

Les départements français, et certaines collectivités à statut particulier, font face à un risque supplémentaire car ils gèrent le revenu de solidarité active (RSA), dépense qui représentait 18% des dépenses de gestion des départements en 2018. Cette dépense tend à croître quand le taux de chômage augmente. Cependant, ce risque est déjà pris en compte, dans une certaine mesure, dans nos scénarios de notation qui incluent des hausses des dépenses liées aux allocations de RSA allant de 2% à 4% par an pour la plupart des CT concernées.

Enfin, Fitch précise que six CT françaises, sur les 19 notées par l'agence, ont actuellement un profil de crédit intrinsèque (PCI) supérieur à la note souveraine (AA/Stable) et une note qui est plafonnée par celle-ci. Six autres CT françaises ont un PCI de 'aa', au même niveau que la note souveraine. Par conséquent, une dégradation de la note de l'Etat français aurait un impact immédiat sur douze collectivités françaises.

Même si les performances financières récentes des CT françaises ne montrent pas nécessairement de signes d'affaiblissement, des impacts importants sont à attendre sur les recettes et les dépenses du secteur dans les prochaines semaines et prochains mois. L'activité économique est fortement affaiblie et les mesures de confinement tendent à être maintenues, voire à s'étendre. Les notes de Fitch Ratings sont de nature prospective et Fitch suivra avec attention les développements relatifs aux CT françaises en lien avec la crise sanitaire, afin d'évaluer à la fois sa durée et sa gravité. Nous intégrerons des hypothèses révisées pour établir nos scénarios centraux et nos scénarios de notation afin d'évaluer la performance financière attendue des collectivités et leurs principaux facteurs de risque.

Fitch Ratings a publié un communiqué de presse indiquant l'impact potentiel que la pandémie liée au Covid-19 aura sur le portefeuille global des émetteurs du secteur public : Fitch Ratings: Coronavirus Will Put Pressure on Sub-Sovereign Finances.

Contact:

Pierre Charpentier
Associate Director

+33 144 29 91 45
Fitch France S.A.S
60, rue de Monceau
75008 Paris

Nicolas Miloikovitch
Senior Analyst
+33 144 29 91 89

Margaux Vincent
Analyste
+33 144 29 91 43

Media Relations: Athos Larkou, London, Tel: +44 20 3530 1549, Email: athos.larkou@thefitchgroup.com.

Additional information is available on www.fitchratings.com

ALL 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](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. 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](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2020 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. 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.