

Département de La Manche

Principaux facteurs de notation

Des notes confirmées : La confirmation des notes avec perspective stable reflète la capacité du département, selon Fitch, à maintenir une capacité de désendettement (dette nette ajustée / épargne de gestion) structurellement inférieure à 7,5x à moyen terme dans notre scénario de notation.

Résumé de la notation : La note à long terme 'AA' du département de La Manche résulte de son profil de crédit intrinsèque (PCI) évalué à 'aa'. Celui-ci reflète la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » (*high midrange*) et des ratios de soutenabilité de la dette évalués au milieu de la catégorie 'aa' selon notre scénario de notation. La note n'est pas plafonnée par celle de l'Etat français (AA/Stable) et aucun facteur de notation n'affecte la note finale.

Un profil de risque « moyen-fort » : Les facteurs de risques du département sont considérés soit comme « forts » (robustesse des recettes, robustesse et flexibilité de la dette et de la liquidité), soit comme « moyens » (flexibilité des recettes et des dépenses, et soutenabilité des dépenses). Le profil de risque « moyen-fort » reflète le risque limité d'une baisse durable des ressources disponibles pour le service de la dette.

Des ratios d'endettement évalués en catégorie 'aa' : Dans notre scénario de notation, la capacité de désendettement du département demeurerait légèrement inférieure à 7,5x en 2023 (2018: 3,6x). La couverture du service de la dette (ratio synthétique Fitch) serait légèrement inférieure à 2x et le taux d'endettement proche de 70%. Le scénario de notation de Fitch repose sur des hypothèses conservatrices, notamment quant aux recettes et dépenses qui sont liées au cycle économique.

Des autres facteurs de notation neutres pour la note : La note à long terme de La Manche n'est pas plafonnée par la note de l'Etat français. Elle ne prend pas en compte de soutien extraordinaire de l'Etat. Aucun autre facteur de risque supplémentaire n'a été identifié.

Facteurs de sensibilité des notes

Une amélioration de la capacité de désendettement : Une action positive sur les notes pourrait avoir lieu si la note de l'Etat était rehaussée et si la capacité de désendettement du département demeurait durablement inférieure à 6x dans notre scénario de notation.

Un affaiblissement de la capacité de désendettement : Les notes à long terme pourraient être abaissées si la capacité de désendettement du département était durablement supérieure à 7,5x dans notre scénario de notation. Ce risque serait principalement lié à une hausse des dépenses supérieure à nos attentes, notamment des dépenses de RSA, ou à une baisse des transactions immobilières qui serait supérieure aux hypothèses prudentes déjà prises en compte dans notre scénario de notation. Une dégradation de la note de l'Etat conduirait également à une action similaire sur les notes du département.

Notes

Devises étrangères	
IDR à long terme	AA
IDR à court terme	F1+

Monnaie locale	
IDR à long terme	AA

Perspectives	
IDR à LT en devises étrangères	Stable
IDR à LT en monnaie locale	Stable

Profil de l'émetteur

Le département de La Manche 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. Il compte un demi-million d'habitants. Ses principales compétences sont l'action sociale, la gestion et l'entretien des collèges et l'entretien de la voirie.

Données financières

Département de La Manche		
(Mio EUR)	2018	2023rc
Capacité de désendettement (x)	3,6	7,4
Couverture synthétique du service de la dette (x)	3,2	1,6
Couverture réelle du service e la dette (x)	2,1	1,0
Taux d'endettement (%)	61,3	71,9
Dette nette ajustée	301	366
Epargne de gestion	83	49
Recettes de gestion	491	508
Service de la dette	40	50
Annuité synthétique de la dette ^a	26	30

Rc : scénario de notation Fitch (*rating case*)
^a Calcul Fitch (cf. Annexe C)
Source : Fitch Ratings, La Manche

Méthodologie de notation

[International Local and Regional Governments Ratings Criteria - Outside the United States \(septembre 2019\)](#)

Recherche associée

[Le transfert de la taxe foncière : une réforme négative pour la qualité de crédit des départements français \(octobre 2019\)](#)

Analystes

Nicolas Miloikovitch, CFA
+33 1 44 29 91 89
nicolas.miloikovitch@fitchratings.com

Margaux Vincent
+33 1 44 29 91 43
margaux.vincent@fitchratings.com

Résumé de la notation

Grille indicative de notation – Profil de crédit intrinsèque

Profil de risque	Soutenabilité de la dette					
	aaa ou aa	a	bbb	bb	b	
Fort	aaa ou aa	a	bbb	bb	b	
Moyen-fort	aaa	aa	a	bbb	bb	b
Moyen		aaa	aa	a	bbb	bb ou inférieur
Moyen-faible			aaa	aa	a	bbb ou inférieur
Faible				aaa	aa	a ou inférieur
Vulnérable					aaa	aa ou inférieur
Résultat analytique suggéré	aaa	aa	a	bbb	bb	b

Source : Fitch Ratings

La note à long terme 'AA' du département de La Manche résulte de son profil de crédit intrinsèque (PCI) qui est évalué à 'aa'. Celui-ci reflète la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » (cf. Un profil de risque moyen-fort) et des ratios de soutenabilité de la dette évalués au milieu de la catégorie 'aa' selon notre scénario de notation (cf. Une soutenabilité de la dette en catégorie 'aa'). La note n'est pas plafonnée par celle de l'Etat français (AA/Stable) et aucun autre facteur de notation n'affecte la note finale (cf. Autres facteurs de notation).

Profil de l'émetteur

Le département de La Manche est classé par Fitch comme une collectivité territoriale (CT) de « type B », c'est-à-dire ayant l'obligation de couvrir chaque année le service de la dette avec ses propres recettes.

Le département de La Manche est modérément peuplé avec environ un demi-million d'habitants. La principale ville du département est Cherbourg-en-Cotentin (environ 83 790 habitants), suivie par Saint-Lô (environ 20 500 habitants) qui est la préfecture. En dehors de ces agglomérations, le territoire est émaillé de petites villes et de gros bourgs commerçants.

En 2016, les caractéristiques démographiques du département révélaient une part importante des plus de 60 ans, qui représentaient 30% de la population contre 25% au niveau national. Par ailleurs, du fait de sa situation littorale, le département a accueilli ces dernières années de nouveaux habitants, principalement des retraités ou des personnes en fin d'activité qui projettent de s'y installer définitivement. Cet afflux a eu pour effet de diminuer la part de la population vivant avec de très faibles retraites et d'augmenter celle d'une nouvelle population âgée disposant de revenus parfois supérieurs à ceux des actifs.

Les indicateurs socio-économiques sont meilleurs que la moyenne nationale. Le taux de pauvreté était de 12,5% en 2016 contre 14,7% en France métropolitaine. Le taux de chômage est également inférieur à la moyenne nationale (6,4% contre 8,4% au premier trimestre 2019). Cela est essentiellement dû au caractère rural du département et à l'absence de pôle urbain d'importance.

A l'instar des autres départements français, les principales compétences de La Manche sont l'action sociale, la gestion et l'entretien des collèges et l'entretien de la voirie.

Un profil de risque "moyen-fort" (high midrange)

Le profil de risque du département de La Manche est évalué à "moyen fort" (high midrange). Les facteurs de notation relatifs à la « robustesse des recettes », et à la « dette et liquidité » sont considérés comme « forts ». Les facteurs de notation relatifs à la « flexibilité des recettes », à la

Historique des notes à long terme

Date	Devises étrangères	Monnaie locale
14 juin 19	AA	AA
02 oct 12	AA-	AA-

Le relèvement des notes en 2019 est dû à l'amélioration des performances budgétaires du département.

Le département de la Manche sur la carte de France



Source : Fitch Ratings

Indicateurs socio-économiques

	La Manche	France métro.
Population (millions)	0,5	64,5
Croissance démographique annuelle 2011-2016 (%)	-0,1	0,4
Revenu disponible médian (EUR)	20 003	20 809
Taux de chômage, 1T19 (%)	6,4	8,4
Taux de pauvreté, 2016 (%)	12,5	14,7

Source : Fitch Ratings, Insee

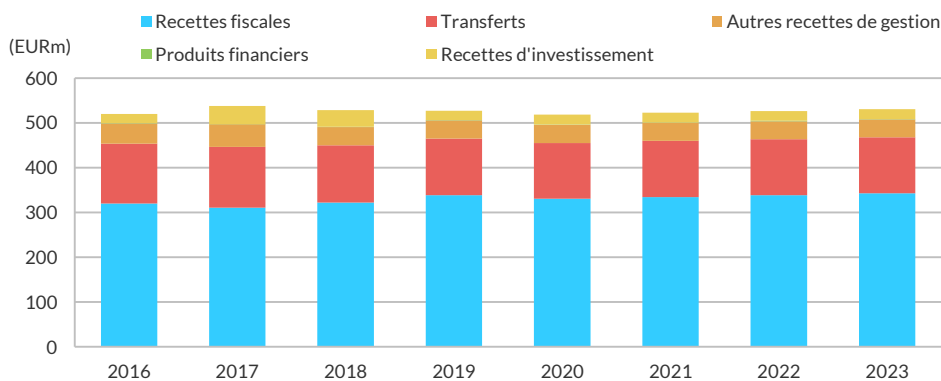
« soutenabilité des dépenses » et à la « flexibilité des dépenses » sont considérés comme « moyens ».

La Manche - Evaluation du profil de risque

Profil de risque	Robustesse des recettes	Flexibilité des recettes	Soutenabilité des dépenses	Flexibilité des dépenses	Robustesse de la dette et de la liquidité	Flexibilité de la dette et de la liquidité
Moyen-fort	Fort	Moyen	Moyen	Moyen	Fort	Fort

Source : Fitch Ratings

Structure des recettes



Source: Fitch Ratings, Emetteur

Robustesse des recettes : facteur évalué à «fort»

Selon Fitch, les droits de mutation à titre onéreux (DMTO) constituent la principale source de volatilité budgétaire du département car cette recette est liée aux transactions immobilières. Ce risque de volatilité est pris en compte dans nos hypothèses de scénario de notation (cf. Une soutenabilité de la dette en catégorie 'aa'). Les autres recettes de gestion du département sont bien plus stables et Fitch estime que leur risque de volatilité est faible dans une perspective pluriannuelle. Le risque de contrepartie des transferts reçus et des recettes fiscales bénéficiant d'un montant garanti par l'Etat (ex : TICPE) est par ailleurs faible en raison de la note élevée de l'Etat français (AA/Stable).

Les recettes de gestion indirectement liées à l'évolution du PIB sont pour l'instant principalement limitées à la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), dont l'évolution devrait être proche en moyenne de celle du PIB local.

Le remplacement de la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFB) par une fraction de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) à compter de 2021, comme prévu par le projet de loi de finances pour 2020, augmentera la part des recettes liées à la croissance économique (nationale dans le cas de la TVA). Cette modification du panier de ressources accroîtra légèrement la volatilité potentielle des recettes des départements, ce qui est pris en compte dans notre scénario de notation, mais ne devrait pas conduire pour autant à une évaluation plus faible de ce facteur de notation.¹

Flexibilité des recettes : facteur évalué à «moyen»

Comme c'est le cas pour les autres départements français, la flexibilité fiscale de La Manche se limite essentiellement à la TFB. Le taux actuel du département est de 21,42%, au-dessus de la moyenne nationale (16,36%) mais très en-deçà du taux plafond légal (supérieur à 40%). En 2018, si le taux plafond avait été appliqué, cela aurait représenté une hausse de 23% des recettes de gestion du département. Une telle augmentation permettrait, selon Fitch, de couvrir largement plus de 2x la baisse des recettes que l'on pourrait raisonnablement attendre

¹ Le transfert de la taxe foncière : une réforme négative pour la qualité de crédit des départements français (octobre 2019)

Répartition des recettes, 2018

	Recettes de gestion (%)	Recettes totales (%)
TFB	25	
DMTO	12	
CVAE	5	
TICPE	6	
TSCA	15	
Transferts	26	
Autres	12	
Recettes de gestion	100	93
Produits financiers		0
Recettes d'investissement		7

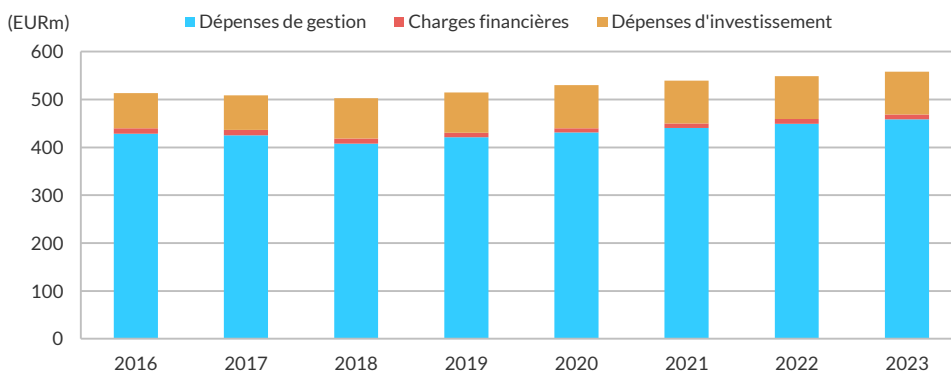
Source : Fitch Ratings, La Manche

pour le département en cas de ralentissement économique (estimées aux alentours de 4-5% par Fitch).²

Cependant, la capacité de la population à faire face à une hausse de la pression fiscale est jugée modérée par Fitch car une hausse de la TFB ne représenterait pas une part minimale du revenu moyen des ménages.

Le transfert prévu de la part de TFB au bloc communal en échange d'une fraction de TVA (cf. ci-dessus) aura pour conséquence de supprimer presque entièrement la flexibilité fiscale des départements. Le facteur de notation devrait toutefois rester évalué à « moyen » pour l'ensemble des départements en raison des mécanismes de couverture partielle des coûts par l'Etat et de péréquation.³

Structure des dépenses



Source: Fitch Ratings, Emetteur

Soutenabilité des dépenses : facteur évalué à "moyen"

Le département de La Manche exerce un contrôle étroit sur ses dépenses de gestion et celles-ci ont cru à un rythme proche de celle des recettes de gestion.

Comme les autres CT françaises, il est soumis aux nouvelles règles prudentielles mises en place par l'Etat dans le cadre de la loi de programmation des finances publiques pour 2018-2022 qui plafonnent la croissance nominale des dépenses de fonctionnement du département à 1,2% par an entre 2018 et 2020 (avec quelques ajustements relatifs aux dépenses sociales et effets de périmètre). Le département a respecté le plafond en 2018 et devrait également le respecter en 2019.

Comme c'est le cas pour les autres départements français, une partie des dépenses de La Manche est contra-cyclique. Il s'agit des allocations de RSA qui sont susceptibles de croître fortement et rapidement en cas de ralentissement économique.

Flexibilité des dépenses : facteur évalué à "moyen"

La flexibilité des dépenses de gestion du département est limitée en raison du poids des dépenses sociales. Celles-ci comprennent à la fois les allocations sociales versées (RSA, APA, PCH-ACTP) et les frais d'hébergement. Les dépenses de personnel constituent également une source de rigidité budgétaire, la plupart des agents relevant du statut de la fonction publique. La mise en place de mesures d'économies sur les dépenses de gestion reste toutefois possible, comme l'atteste le contrôle satisfaisant exercé par le département sur l'évolution de ces dépenses ces dernières années.

La Manche bénéficie d'une flexibilité sensiblement supérieure sur son programme d'investissement qui peut être réduit ou reporté en cas de nécessité. Le département se caractérise en outre par une part élevée des dépenses d'investissement en comparaison avec

Répartition des dépenses, 2018

	Dépenses de gestion (%)	Dépenses totales (%)
RSA	11	
APA, PCH-ACTP	17	
Frais d'hébergement	16	
Charges de personnel	26	
Charges à caractère général	7	
Autres	0	
Dépenses de gestion	100	81
Charges financières		2
Dépenses d'investissement		17

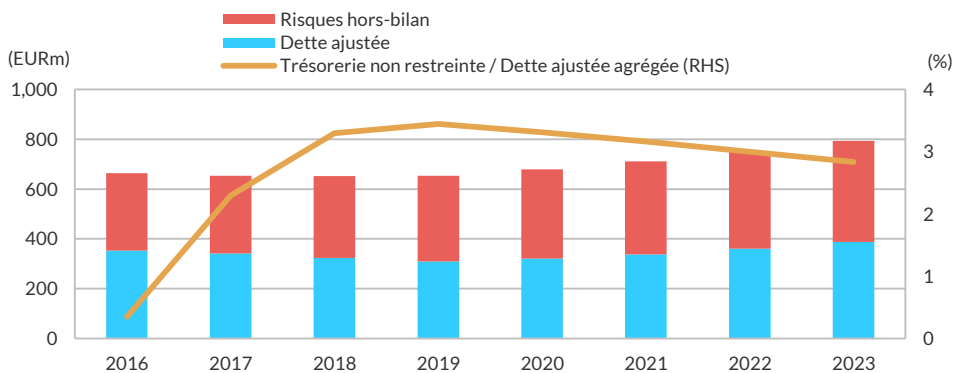
Source : Fitch Ratings, La Manche

² Selon sa méthodologie de notation, Fitch compare la flexibilité potentielle des recettes d'une CT (utilisation du levier fiscal) avec sa volatilité potentielle (« diminution raisonnablement attendue des recettes »).

³ Cf. Note 1

la moyenne des départements français (16% en 2018 contre 14%). Celles-ci sont principalement dédiées aux réseaux routiers, aux collèges et à l'aide aux collectivités du bloc communal. Cette flexibilité sur le programme d'investissement doit toutefois être nuancée par les besoins d'investissement importants du département, notamment en matière de réseaux routiers.

Structure de la dette



Source: Fitch Ratings, Emetteur

Robustesse de la dette et liquidité : facteur évalué à "fort"

Fitch estime que les règles qui encadrent la gestion de la dette des CT françaises sont solides et que la dette de La Manche est gérée de manière robuste et prudente.

Fin 2018, la dette du département était faiblement risquée : 74% de l'encours était à taux fixe et 90% était classé en catégorie 1.A. selon la charte Gissler.⁴ Le service de la dette est structurellement bien couvert par l'épargne de gestion. A fin 2018, le département ne comptait pas de dette à court terme.

Les engagements hors bilan du département se limitent à 329 millions d'euros fin 2018, soit 4,0x l'épargne de gestion. Cependant, 73% de ces engagements étaient liés à des garanties au secteur du logement social, considéré comme faiblement risqué.

Flexibilité de la dette et liquidité : facteur évalué à "fort"

Le département a un bon accès à la liquidité sous différentes formes. A fin octobre 2019, il bénéficiait de 10 millions d'euros de lignes de trésorerie contractées auprès d'une banque commerciale notée en catégorie 'A'.

L'évaluation du facteur de risque prend également en considération l'accès possible des CT françaises auprès de prêteurs institutionnels, tels que la Caisse des dépôts et consignations (CDC ; AA/Stable), qui peut les soutenir en cas de difficultés d'accès aux banques commerciales.

Analyse de la dette

	Fin 2018
Part à taux fixe (%)	74
Part à court terme (%)	0
Coût moyen (%)	2,91
Maturité moyenne (années)	10,1
Service de la dette (Mio EUR)	40
Epargne de gestion (Mio EUR)	83

Source : Fitch Ratings, La Manche

Liquidité

(Mio EUR)	Fin 2018
Trésorerie disponible	22
Trésorerie non restreinte (Fitch)	22
Lignes confirmées non tirées	10

Source : Fitch Ratings, La Manche

⁴ Une charte de bonne conduite entre les banques et les collectivités locales relative à la structure de la dette. Elle établit également une classification de la dette en fonction de son risque.

Une soutenabilité de la dette en catégorie 'aa'

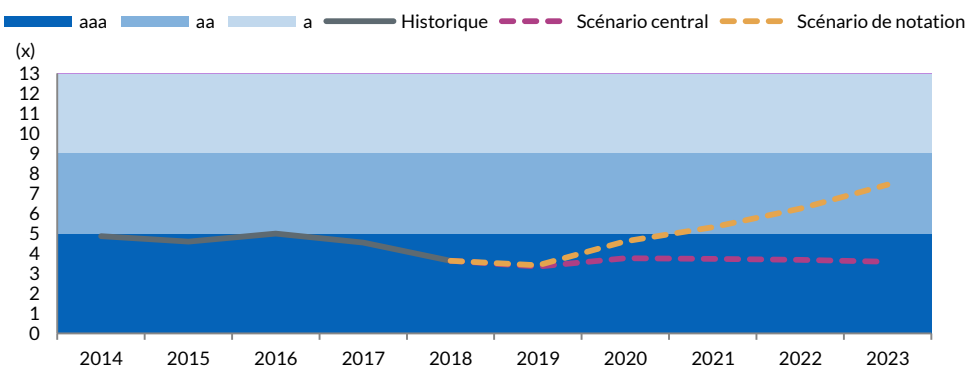
Soutenabilité de la dette

	Ratio principal	Ratios secondaires	
	Capacité de désendettement (x)	Couverture synthétique du service de la dette (x)	Taux d'endettement (%)
aaa	$X \leq 5$	$X \geq 4$	$X \leq 50$
aa	$5 < X \leq 9$	$2 \leq X < 4$	$50 < X \leq 100$
a	$9 < X \leq 13$	$1.5 \leq X < 2$	$100 < X \leq 150$
bbb	$13 < X \leq 18$	$1.2 \leq X < 1.5$	$150 < X \leq 200$
bb	$18 < X \leq 25$	$1 \leq X < 1.2$	$200 < X \leq 250$
b	$X > 25$	$X < 1$	$X > 250$

Source : Fitch Ratings

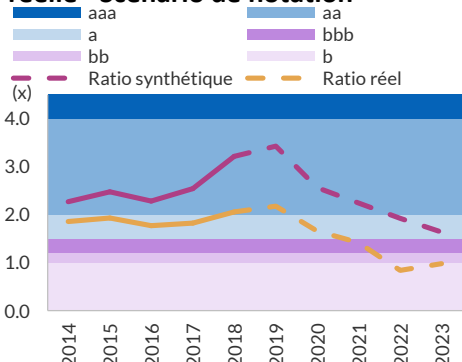
La soutenabilité de la dette de La Manche est évaluée en catégorie 'aa'. Dans notre scénario de notation, la capacité de désendettement demeurerait inférieure à 7,5x à moyen terme, le taux d'endettement proche de 70% et le ratio de couverture synthétique du service de la dette légèrement inférieur à 2x.

Capacité de désendettement (x)



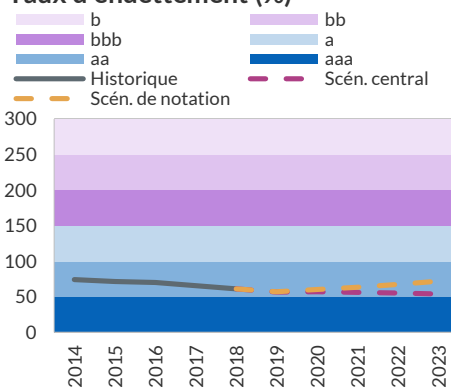
Source: Fitch Ratings, Emetteur

Ratios de couverture synthétique et réelle - Scénario de notation



Source: Fitch Ratings, Emetteur

Taux d'endettement (%)



Source: Fitch Ratings Emetteur

Le scénario de notation de Fitch est un scénario « à travers le cycle » qui se termine en 2023. Il fait l'hypothèse d'un ralentissement économique, comme reflété dans le tableau d'hypothèses ci-dessous :

Ratios de soutenabilité de la dette :

- **Capacité de désendettement :** dette nette ajustée / épargne de gestion (x)
- **Couverture synthétique du service de la dette :** épargne de gestion / annuité de la dette synthétique (cf. annexe C)
- **Taux d'endettement :** dette nette ajustée / recettes de gestion (%)

Scénario de notation Fitch :

Le scénario de notation est un scénario « à travers le cycle » comprenant des hypothèses de stress relatives aux recettes, aux dépenses ou au coût de la dette qui pourraient se produire en cas de ralentissement économique.

Principales hypothèses Fitch – Scénario central et de notation

	2014-2018	2019-2023	
		Scénario central	Scénario de notation
Croissance nominale annuelle du PIB (%) ^a	2,4	3,0	-
Croissance annuelle des recettes de gestion (%) ^b	0,5	0,8	0,1
Dont DMTO	12,1	-2,6	-5,4
Croissance annuelle des dépenses de gestion (%) ^b	0,9	1,3	2,2
Dont RSA	1,9	1,5	4,0
Solde d'investissement (moyenne par année; Mio EUR)	-50	-67	-67
Coût apparent de la dette, fin 2018 (%)	3,3	3,1	3,0

^a Hypothèses du département souverain de Fitch

^b Retraités des transferts de la compétence transport vers la région
Source : Fitch Ratings

Ratios de soutenabilité de la dette – Scénario de notation Fitch

	2018	2023rc
Capacité de désendettement (x)	3,6	7,4
Couverture synthétique du service de la dette (x)	3,2	1,6
Taux d'endettement (%)	61	72

rc : scénario de notation Fitch (*rating case*)
Source : Fitch Ratings, La Manche

La période 2014-2018 a été marquée par différents événements non récurrents : le transfert aux régions des compétences en matière de transports en 2017 ; la hausse du taux applicable au DMTO en 2014 ; le plan pauvreté qui a conduit à une révision forfaitaire annuelle de 2% de l'allocation de RSA versée (sur la période 2013-2017). Par conséquent, les données historiques ne sont pas toujours représentatives.

Des performances budgétaires solides et de bons ratios d'endettement

Les performances budgétaires du département sont satisfaisantes. L'épargne de gestion de La Manche a été supérieure à 70 millions d'euros chaque année sur la période 2014-2018, représentant en moyenne près de 15% de ses recettes de gestion. Dans notre scénario de notation, nous nous attendons à ce qu'elle demeure structurellement supérieure à 50 millions d'euros à moyen terme.

L'évolution de l'épargne de gestion dépendra principalement de l'évolution des recettes de DMTO, qui dépendent du marché immobilier, et des dépenses de RSA qui sont fortement corrélées au cycle économique. Notre scénario de notation fait l'hypothèse d'une baisse structurelle de 20% des recettes de DMTO en 2020 et d'une croissance annuelle de 4% des dépenses de RSA sur les prochaines années.

Le département affiche également une capacité de désendettement solide à 3,6x en 2018, en amélioration depuis 2016 (5,0x) du fait du dynamisme des bases fiscales et de la baisse des dépenses de gestion.

Des dépenses d'investissement soutenues et une hausse de l'endettement attendue

Les dépenses d'investissement se sont élevées à près de 80 millions d'euros en moyenne sur la période 2014-2018, représentant 15% en moyenne des dépenses totales. Le taux d'autofinancement de ces dépenses⁵ a été supérieur à 100% en moyenne sur cette période, ce qui a conduit à une baisse de l'endettement : la dette nette ajustée est ainsi passée de 353 millions d'euros fin 2014 à 301 millions d'euros fin 2018.

Nous nous attendons à ce que le département maintienne un niveau soutenu d'investissements dans les prochaines années. Notre scénario de notation fait l'hypothèse de dépenses proches de 90 millions d'euros par an en moyenne sur la période 2019-2023 et d'un taux d'autofinancement proche de 95% en moyenne (en lien avec nos hypothèses prudentes relatives aux DMTO et au RSA). Ainsi, dans ce scénario, la dette nette ajustée serait proche de 367 millions d'euros et la capacité de désendettement se rapprocherait de 7,5x à moyen terme.

⁵ (épargne brute + recettes d'investissement) / dépenses d'investissement

Autres facteurs de notation

La note finale (IDR) du département de La Manche résulte de son profil de crédit intrinsèque. Aucun facteur de notation n'affecte la note finale.

Du PCI à la note finale : prise en compte des autres facteurs de notation

PCI	Plafond		Plancher	Risques asymétriques	IDR
	Plafond souverain	Plafond de notation			
aa	AA	AA	-	-	AA

Source : Fitch Ratings

Analyse comparative

Le département de La Manche bénéficie du même profil de risque que les autres départements français, soit « moyen-fort ». Dans notre scénario de notation, sa capacité de désendettement est supérieure au département de la Savoie qui a un PCI de 'aaa'. La capacité de désendettement de La Manche, dans notre scénario de notation, demeure inférieure à celle de l'Essonne et du Val d'Oise qui ont une note inférieure (AA-), mais ces départements ont été placés sous perspective positive au mois de juin 2019.

Départements français

Départements français	Profil de risque	Capacité de désend. (x)	PCI	IDR	Perspect.
Bouches-du-Rhône	Moyen-fort	7,4	aa	AA	Sta
Essonne	Moyen-fort	7,8	aa-	AA-	Pos
La Manche	Moyen-fort	7,4	aa	AA	Sta
Puy-de-Dôme	Moyen-fort	7,4	aa	AA	Sta
Savoie	Moyen-fort	3,8	aaa	AA	Sta
Val-d'Oise	Moyen-fort	7,8	aa-	AA-	Pos

Source : Fitch Ratings

Considérations ESG

Sauf mention contraire dans cette section, le score ESG (Environment, Social and Governance) le plus élevé est 3. Les risques ESG sont neutres ou ont un impact minimal sur la qualité de crédit de l'entité, soit parce qu'ils ne lui sont pas applicables, soit parce qu'ils sont correctement gérés par celle-ci.

Plus d'informations sur les scores ESG sont disponibles au lien suivant :

<https://www.fitchratings.com/site/esg>.

Annexe A

Département de La Manche

(Mio EUR)	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Recettes fiscales	323	320	311	322	339	343
Transferts reçus	133	134	136	128	127	125
Autres recettes de gestion	44	45	51	41	40	40
Recettes de gestion	500	498	497	491	505	508
Dépenses de gestion	-422	-428	-425	-408	-421	-459
Epargne de gestion	78	70	72	83	85	49
Produits financiers	0	1	0	0	1	1
Charges financières	-12	-12	-11	-10	-10	-10
Epargne brute	66	59	61	73	76	41
Recettes d'investissement	23	21	41	37	21	22
Dépenses d'investissement	-81	-74	-72	-84	-84	-90
Solde d'investissement	-57	-53	-31	-47	-63	-68
Recettes totales	523	520	538	529	528	531
Dépenses totales	-515	-513	-508	-502	-515	-558
Solde avant dette	8	6	30	26	13	-28
Nouveaux emprunts (hors mouvements neutres)	20	20	20	10	16	68
Remboursements d'emprunts	-28	-28	-28	-30	-29	-41
Variation nette de la dette	-8	-8	-8	-20	-13	28
Solde budgétaire	0	-1	21	6	0	0
Encours de dette						
Court terme	0	0	0	0	0	0
Long terme	327	322	317	300	287	366
Dette directe	327	322	317	300	287	366
+ Autres engagements retraités par Fitch	30	31	24	23	23	23
Dette ajustée	357	353	341	323	310	388
Dette garantie (hors partie réintégrée en dette ajustée)	294	311	313	329	343	406
Dette des principaux satellites (hors partie garantie)	0	0	0	0	0	0
Dette agrégée ajustée	651	664	654	652	653	794
Disponibilités totales et fonds de réserve	0	2	15	22	23	23
Disponibilités restreintes (calculs Fitch)	0	0	0	0	0	0
Disponibilités non restreintes (calculs Fitch)	0	2	15	22	23	23
Dette nette ajustée	357	351	326	301	287	366
Dette nette agrégée ajustée	651	662	639	630	630	772
Memo						
% de dette den devises	0	0	0	0	-	-
% d'obligations	6	6	6	7	-	-
% de dette à taux fixe	73	75	71	74	-	-

rc : scénario de notation Fitch (*rating case scenario*)

Source: Fitch Ratings

Annexe B

Département de La Manche

	2015	2016	2017	2018	2019rc	2023rc
Ratios de performance budgétaire (%)						
Epargne de gestion/Recettes de gestion	15.5	14.1	14.4	16.9	16.7	9.7
Epargne brute/Recettes de fonctionnement	13.1	11.8	12.3	14.9	15.0	8.0
Variation des recettes de gestion (var N/N-1)	2.2	-0.3	-0.3	-1.2	2.9	0.8
Variation des dépenses de gestion (var N/N-1)	1.8	1.4	-0.7	-4.1	3.2	2.1
Solde avant dette/Recettes totales (%)	1.6	1.3	5.5	5.0	2.4	-5.2
Variation des recettes totales (var N/N-1)	1.8	-0.6	3.5	-1.7	-0.2	0.8
Variation des dépenses totales (var N/N-1)	0.3	-0.2	-1.0	-1.2	2.4	1.7
Ratios de dette - type B						
Ratios principaux						
Capacité de désendettement (x)	4.6	5.0	4.5	3.6	3.4	7.4
Capacité de désendettement agrégée (x)	8.4	9.4	8.9	7.6	7.5	15.7
Ratios secondaires						
Taux d'endettement (%)	71.5	70.4	65.6	61.3	56.8	71.9
Couverture synthétique du service de la dette (x)	2.5	2.3	2.5	3.2	3.4	1.6
Couverture réelle du service de la dette (x)	1.9	1.8	1.8	2.1	2.2	1.0
Autres ratios de dette						
Ratio de couverture par la liquidité	2.0	1.8	1.9	2.4	-	-
Dette directe d'une maturité d'un an/dette directe totale (%)	0.0	8.9	9.0	9.7	-	-
Variation de la dette directe (%)	-1.2	-1.5	-1.6	-5.3	-4.3	8.1
Coût apparent de la dette (%)	3.6	3.6	3.4	3.3	3.3	2.7
Ratios de recettes (%)						
Recettes fiscales/Recettes totales	61.7	61.5	57.8	60.9	64.2	64.6
Transferts courants reçus/Recettes totales	25.4	25.8	25.2	24.3	24.0	23.6
Produits financiers/Recettes totales	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
Recettes d'investissement/Recettes totales	4.5	4.0	7.5	7.0	4.0	4.1
Evolution des recettes totales en volume	0.7	-1.0	3.0	-3.1	-1.6	-
Ratios de dépenses (%)						
Dépenses de personnel/Dépenses totales	20.1	20.5	21.0	21.3	0.0	0.0
Subventions versées/Dépenses totales	51.8	52.4	54.1	54.4	0.0	0.0
Charges financières/Dépenses totales	2.3	2.3	2.2	2.0	1.9	1.7
Dépenses d'investissement/Dépenses totales	15.6	14.3	14.2	16.8	16.4	16.1
Evolution des dépenses totales en volume	-0.8	-0.6	-1.4	-2.6	1.0	-

rc : scénario de notation Fitch (*rating case scenario*)
Source: Fitch Ratings

Annexe C : ajustement de données

Calcul de la dette ajustée nette

La dette ajustée par Fitch du département comprend la dette financière (300 millions d'euros fin 2018), la dette nette du SDIS (4 millions d'euros), ainsi que la dette du partenariat public-privé de performance énergétique (18 millions d'euros) inclus dans les « autres engagements retraités par Fitch ». La dette nette ajustée correspond à la différence entre la dette ajustée et la liquidité considérée par Fitch comme non restreinte (22 millions d'euros fin 2018).

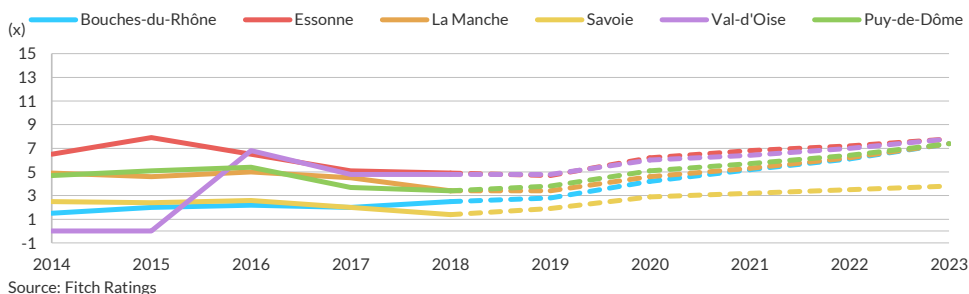
Les comptes du SDIS sont consolidés avec ceux du département car le SDIS est principalement financé par une subvention en fonctionnement du département (17 millions d'euros en 2018).

Calcul de la couverture synthétique du service de la dette

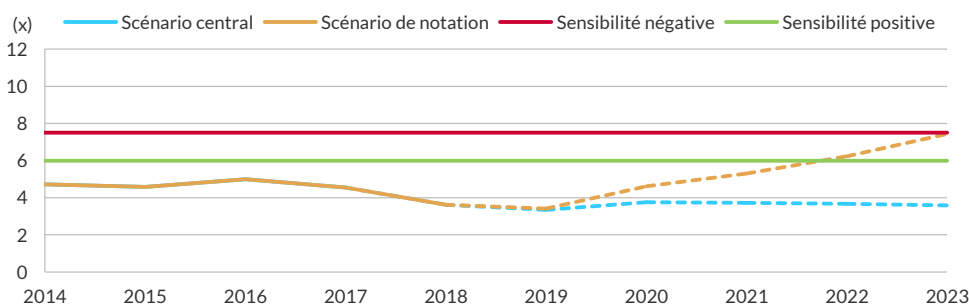
Le calcul synthétique du service de la dette fait l'hypothèse d'un amortissement annuel sur une période de 15 années de la dette nette ajustée. Ce calcul synthétique permet une meilleure comparaison entre CT ; il est utilisé pour évaluer la soutenabilité de la dette des CT françaises.

Annexe D : Scénarios de notation des départements français et facteurs de sensibilité des notes

Départements français notés par Fitch - Scénarios de notation - Cap. de désend.



Capacité de désendettement et sensibilités (x)



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.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://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. 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 © 2019 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.