

Département de La Manche

Principaux facteurs de notation

Des notes confirmées : La confirmation des notes 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. La perspective négative reflète celle de la France (AA/Négative), les notes des collectivités locales françaises étant plafonnées par la note souveraine.

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/Négative), le PCI étant au même niveau que la note souveraine. Aucun autre 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 d'ici 2024 (2019: 3,2x). 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 liées au cycle économique, et prend en compte les conséquences négatives de la crise économique liée à la pandémie.

Des facteurs de notation supplémentaires 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

Perspective souveraine : La perspective pourrait être revue à 'Stable' si celle de l'Etat était également revue à 'Stable' et que la capacité de désendettement demeurait inférieure à 7,5x 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	Négative
IDR à LT en monnaie locale	Négative

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)	2019	2024rc
Capacité de désendettement (x)	3,2	6,1
Couverture synthétique du service de la dette (x)	3,7	2,0
Couverture réelle du service e la dette (x)	2,3	1,1
Taux d'endettement (%)	57,1	66,2
Dette nette ajustée	289	343
Epargne de gestion	90	56
Recettes de gestion	506	518
Service de la dette	40	50
Annuité synthétique de la dette ^a	25	28

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 \(octobre 2019\)](#)

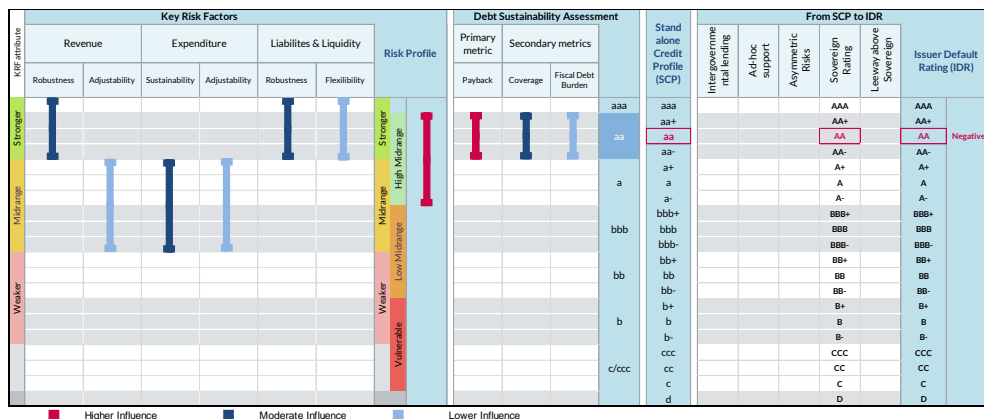
Analystes

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

Vue générale des facteurs de notation applicables



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/Négative) 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 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 grands 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 (6,0% contre 7,8% au quatrième trimestre 2019). Cela est essentiellement dû au caractère rural du département et à l'absence de pôle urbain d'importance.

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

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 budgétaire du département.

Département de La Manche



Source : Fitch Ratings

Indicateurs socio-économiques

	La Manche	France métr.
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, 4T19 (%)	6,0	7,8
Taux de pauvreté, 2016 (%)	12,5	14,7

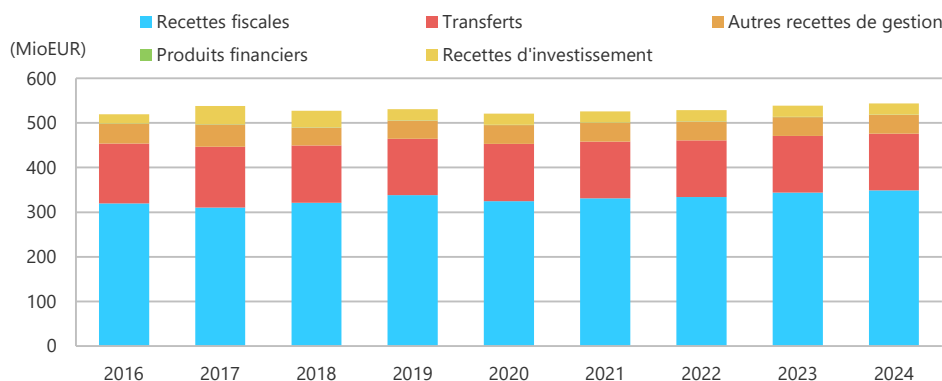
Source : Fitch Ratings, Insee

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, la Manche

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. Fitch s'attend à ce qu'ils soient sévèrement affectés par la crise économique et les mesures de confinement imposées au printemps 2020, ce qui est pris en compte dans notre scénario de notation. Les conséquences pour les performances budgétaires du département devraient toutefois demeurer limitées compte tenu de la relativement faible dépendance du département à cette source de revenu (13% de ses recettes de gestion en 2019).

En outre, les recettes de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) sont liées à la valeur ajoutée produite par les entreprises sur le territoire local avec un décalage d'un à deux ans. Fitch s'attend à ce que ces recettes soient également négativement affectées par la crise économique en 2021-2022. Elles ne représentent toutefois qu'une part limitée des recettes de gestion du département (5% en 2019). A moyen-terme, les recettes de CVAE demeurent une recette dynamique liée à la croissance économique.

Le risque de volatilité est pris en compte dans nos hypothèses du scénario de notation (cf. Une soutenabilité de la dette en catégorie 'aa'). Les autres recettes de gestion du département sont 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/Négative).

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 la loi de finances pour 2020, augmentera la part des recettes liées à la croissance économique (nationale dans le cas de la TVA). Les départements vont toutefois bénéficier d'un montant minimum garanti par l'Etat (montant de la taxe foncière perçue en 2020). 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

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

Répartition des recettes, 2019

	Recettes de gestion (%)	Recettes totales (%)
TFB	25	
DMTO	13	
CVAE	5	
TICPE	6	
TSCA	15	
Transferts	25	
Autres	11	
Recettes de gestion	100	95
Produits financiers		0
Recettes d'investissement		5

Source : Fitch Ratings, La Manche

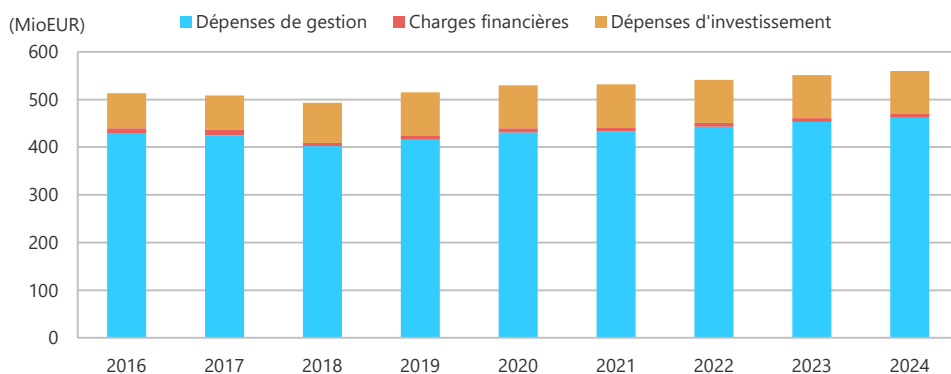
Flexibilité des recettes : facteur évalué à « moyen »

En raison du remplacement des recettes de TFB par une fraction de TVA, la Manche perdra presque l'intégralité de sa flexibilité fiscale à partir de 2021, comme les autres départements français. Le département ne gardera un pouvoir de taux que sur la taxe d'aménagement qui représentait seulement 1% de ses recettes de gestion en 2019. Une hausse des recettes liée à une hausse des taux serait faible par rapport à la baisse des recettes que l'on peut raisonnablement attendre lors d'un ralentissement économique.

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.

Structure des dépenses



Source : Fitch Ratings, la Manche

Soutenabilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »

Le département de La Manche exerce un contrôle étroit sur ses dépenses de gestion. Celles-ci ont cru à un rythme proche de celle des recettes de gestion. Les dépenses de gestion ont baissé de 0,4% par an en moyenne sur 2015-2019, tandis que les recettes de gestion augmentaient de 0,3%.

Les dépenses de personnel sont la principale source d'augmentation des dépenses avec une hausse annuelle moyenne de 2,3%, essentiellement due aux mesures nationales pour la rémunération des fonctionnaires territoriaux. Les dépenses sociales affichent une hausse de 0,9% par an en moyenne, tirées essentiellement par l'aide pour les personnes âgées (+1,8%) et les frais d'hébergement (+1,5%). Les dépenses liées au revenu de solidarité active (RSA) ne représentent qu'une part limitée des dépenses du département (11% des dépenses de gestion en 2019, contre 18% en moyenne pour les départements), ce qui est essentiellement dû à l'absence de grands centres urbains qui affichent généralement des taux de chômage plus élevés. Les dépenses de RSA ont augmenté de 0,3% par an en moyenne.

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). Ces règles ont toutefois été suspendues compte tenu de la crise.

Répartition des dépenses, 2019

	Dépenses de gestion (%)	Dépenses totales (%)
RSA	11	
APA, PCH-ACTP	16	
Frais d'hébergement	16	
Charges de personnel	27	
Charges à caractère général	7	
Autres	23	
Dépenses de gestion	100	81
Charges financières		2
Dépenses d'investissement		17

Source : Fitch Ratings, La Manche

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.

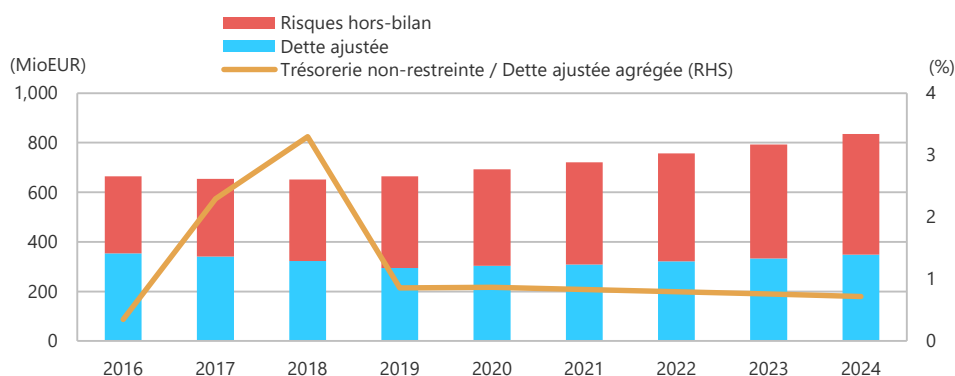
Flexibilité des dépenses: facteur évalué à "moyen"

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 ses 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 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.

Fitch estime la part de dépenses non-flexibles entre 70% et 90% des dépenses totales du département. Fitch considère également que le département dispose d'un niveau élevé de services et d'investissement, et que sa capacité à les réduire est élevée dans une perspective internationale.

Structure de la dette



Source : Fitch Ratings, la Manche

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 2019, la dette du département était faiblement risquée : 70% de l'encours était à taux fixe et 91% était classé en catégorie 1.A. selon la charte Gissler.² Le service de la dette est structurellement bien couvert par l'épargne de gestion. A fin 2019, le département ne comptait pas de dette à court terme.

Les engagements hors bilan du département se limitent à 4,1x son épargne de gestion. Cependant, 68% de ces engagements étaient liés à des garanties au secteur du logement social, considéré comme faiblement risqué par Fitch.

Liquidité

(Mio EUR)	Fin 2019
Trésorerie disponible	6
Trésorerie non restreinte (Fitch)	6
Lignes confirmées non tirées	10

Source : Fitch Ratings, La Manche

² 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.

Flexibilité de la dette et 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 un bon accès à la liquidité sous différentes formes. Il bénéficie d'une ligne de trésorerie de 10 millions d'euros contractée 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/Négative), qui peut les soutenir en cas de difficultés d'emprunt avec les banques commerciales.

Une soutenabilité de la dette en catégorie 'aa'

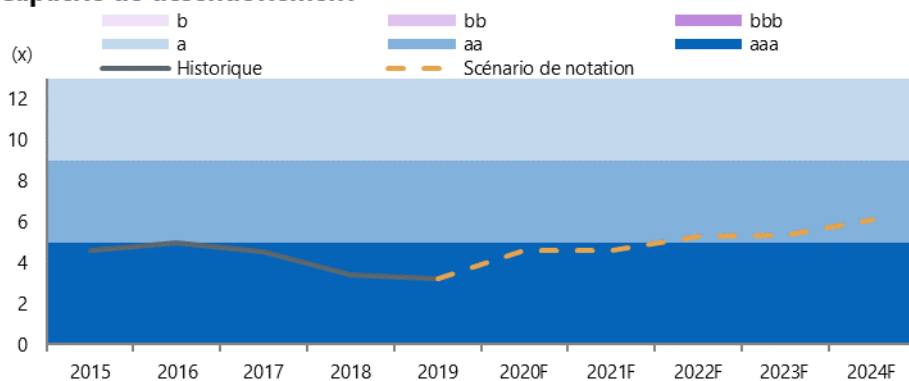
Soutenabilité de la dette

	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



Source: Fitch Ratings,

Analyse de la dette

	Fin 2019
Part à taux fixe (%)	70
Part à court terme (%)	0
Coût moyen (%)	2,9
Maturité moyenne (années)	8,5
Service de la dette (Mio EUR)	40
Epargne de gestion (Mio EUR)	90

Source : Fitch Ratings, La Manche

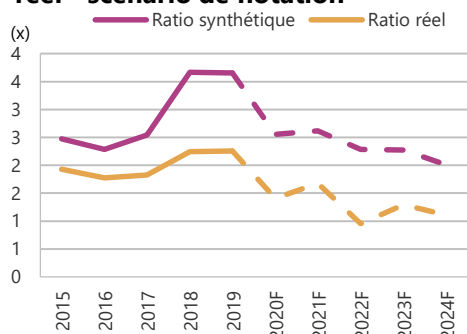
Ratios de soutenabilité de la dette :

- **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 :

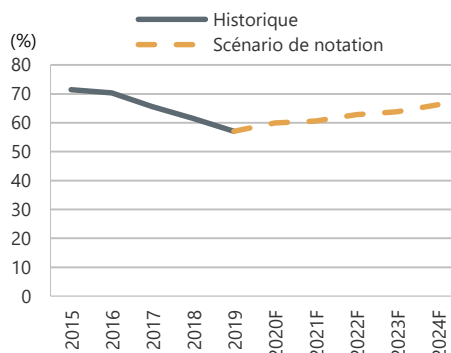
Le scénario de notation est un scénario « à travers le cycle » comprenant des hypothèses de stress relatives aux recettes, aux dépenses ou au coût de la dette qui pourraient se produire en cas de ralentissement économique.

Ratio de couverture synthétique et réel - scénario de notation



Source: Fitch Ratings,

Taux d'endettement



Source: Fitch Ratings,

Le scénario de notation de Fitch est un scénario « à travers le cycle » qui se termine en 2024. Il fait l'hypothèse d'un ralentissement économique et prend en compte les conséquences négatives de la crise liée au coronavirus, comme reflété dans le tableau d'hypothèses ci-dessous :

Principales hypothèses Fitch – Scénario de notation

	2015-2019	2020-2024
Croissance nominale annuelle du PIB (%) ^a	2.6	1.2
Croissance annuelle des recettes de gestion (%)^b	0.3	1.1
Croissance annuelle des recettes fiscales (%) ^b	1.2	1.8
Déficit primaire du gouvernement centrale / PIB (%)	-1.5	-
Croissance annuelle des transferts reçus (%) ^b	-1.2	-0.1
Défalteur du PIB ^a	0.9	0.8
Croissance annuelle des dépenses de gestion (%)^b	-0.4	1.8
Solde d'investissement (moyenne par année; Mio EUR)	-51	-65
OAT 10 ans (juillet 2020)	-0.17	
Coût apparent de la dette, fin 2019 (%)	3.2	

^a Les hypothèses souveraines proviennent du Global Economic Outlook publié par Fitch le 29 juin 2020 pour les années 2020-2022. Pour 2023-2024, nous avons fait l'hypothèse d'un retour à la moyenne 2015-2019 pour la croissance et le déflateur du PIB

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

Ratios de soutenabilité de la dette – Scénario de notation Fitch

	2019	2024 ^{rc}
Capacité de désendettement (x)	3,2	6.1
Couverture synthétique du service de la dette (x)	3,7	2.0
Taux d'endettement (%)	57	66

^{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 aux 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 2015-2019, représentant en moyenne près de 16% de ses recettes de gestion. Dans notre scénario de notation, nous nous attendons à ce qu'elle demeure structurellement supérieure à 10% 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 25% des recettes de DMTO en 2020, suivi d'un rebond de 7% en 2021, 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 3,2x en 2019, en amélioration depuis 2016 (5x) 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 2015-2019, représentant 16% en moyenne des dépenses totales. Le taux d'autofinancement de ces dépenses³ 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 357 millions d'euros fin 2015 à 289 millions d'euros fin 2019.

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 2020-2024 et d'un taux d'autofinancement proche de 90% 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 343 millions d'euros et la capacité de désendettement serait supérieur à 6x à moyen terme.

Autres facteurs de notation

La note finale (IDR) du département de La Manche résulte de son PCI. 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-).

Départements français

Départements français	Profil de risque	Capacité de désend. (x)	PCI	IDR	Perspect.
La Manche	Moyen-fort	6.1	aa	AA	Négative
Essonne	Moyen-fort	8.7	aa-	AA-	Stable
Bouches-du-Rhone	Moyen-fort	8.9	aa-	AA-	Stable
Puy-de-Dôme	Moyen-fort	8.4	aa	AA	Négative
Savoie	Moyen-fort	4.1	aaa	AA	Négative
Val-d'Oise	Moyen-fort	8.9	aa-	AA-	Stable

Source : Fitch Ratings

³ (épargne brute + recettes d'investissement) / dépenses d'investissement

Collectivités internationales

Emetteur	Profil de risque	Capacité de désend. (x)	PCI	IDR	Perspect.
City of Barcelona	Moyen-fort	1,4	aaa	A-	Stable
City of Milan	Moyen	8,4	a-	BBB-	Stable
City of Warsaw	Moyen-fort	6,4	aa	A-	Stable

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)	2016	2017	2018	2019	2020rc	2024rc
Recettes fiscales	320	311	321	338	325	349
Transferts reçus	134	136	129	127	128	127
Autres recettes de gestion	45	51	40	41	42	42
Recettes de gestion	498	497	490	506	495	518
Dépenses de gestion	-428	-425	-402	-416	-431	-462
Epargne de gestion	70	72	88	90	64	56
Produits financiers	1	0	0	0	1	1
Charges financières	-12	-11	-7	-9	-9	-8
Epargne brute	59	61	81	81	56	49
Recettes d'investissement	21	41	37	25	25	25
Dépenses d'investissement	-74	-72	-84	-90	-90	-90
Solde d'investissement	-53	-31	-47	-65	-65	-65
Recettes totales	520	538	528	531	521	544
Dépenses totales	-513	-508	-493	-515	-530	-560
Solde avant dette	6	30	34	16	-9	-16
Nouveaux emprunts (hors mouvements neutres)	20	20	10	0	45	58
Remboursements d'emprunts	-28	-28	-32	-31	-37	-42
Variation nette de la dette	-8	-8	-22	-31	8	16
Solde budgétaire	-1	21	12	-15	-1	0

Encours de dette

Court terme	0	0	0	0	0	0
Long terme	322	317	300	273	281	327
Dette directe	322	317	300	273	281	327
+ Autres engagements retraités par Fitch	31	24	23	22	22	22
Dette ajustée	353	341	323	294	303	349
Dette garantie (hors partie réintégrée en dette ajustée)	311	313	329	370	390	486
Dette des principaux satellites (hors partie garantie)	0	0	0	0	0	0
Dette agrégée ajustée	664	654	652	664	693	835
Disponibilités totales et fonds de réserve	2	15	22	6	6	6
Disponibilités restreintes (calcul Fitch)	0	0	0	0	0	0
Disponibilités non restreintes (calcul Fitch)	2	15	22	6	6	6
Dette nette ajustée	351	326	301	289	297	343
Dette nette agrégée ajustée	662	639	630	658	687	829

Memo

% de dette en devises	0	0	0	0	-	-
% d'obligations	6	6	7	7	-	-
% de dette à taux fixe	75	71	70	76	-	-

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

Source: Fitch Ratings

Annexe B

Département de La Manche

	2016	2017	2018	2019	2020rc	2024rc
Ratios de performance budgétaire (%)						
Epargne de gestion/Recettes de gestion	14.1	14.4	17.9	17.7	12.9	10.8
Epargne brute/Recettes de fonctionnement	11.8	12.3	16.5	16.0	11.3	9.4
Variation des recettes de gestion (var N/N-1)	-0.3	-0.3	-1.4	3.2	-2.1	1.0
Variation des dépenses de gestion (var N/N-1)	1.4	-0.7	-5.4	3.4	3.6	2.0
Solde avant dette/Recettes totales (%)	1.3	5.5	6.5	3.0	-1.7	-3.0
Variation des recettes totales (var N/N-1)	-0.6	3.5	-2.0	0.6	-1.9	0.9
Variation des dépenses totales (var N/N-1)	-0.2	-1.0	-2.9	4.4	2.9	1.6
Ratios de dette - type B						
Ratios principaux						
Capacité de désendettement (x)	5.0	4.5	3.4	3.2	4.6	6.1
Capacité de désendettement agrégée (x)	9.4	8.9	7.2	7.3	10.7	14.8
Ratios secondaires						
Taux d'endettement (%)	70.4	65.6	61.5	57.1	60.0	66.2
Couverture synthétique du service de la dette (x)	2.3	2.5	3.7	3.7	2.5	2.0
Couverture réelle du service de la dette (x)	1.8	1.8	2.2	2.3	1.4	1.1
Autres ratios de dette						
Ratio de couverture par la liquidité	1.8	1.9	2.6	2.8	-	-
Dette directe d'une maturité d'un an/dette directe totale (%)	8.9	9.0	0.0	13.0	-	-
Variation de la dette directe (%)	-1.5	-1.6	-5.3	-9.2	3.1	5.1
Coût apparent de la dette (%)	3.6	3.4	2.3	3.2	3.3	2.5
Ratios de recettes (%)						
Recettes fiscales/Recettes totales	61.5	57.8	60.9	63.7	62.4	64.2
Transferts courants reçus/Recettes totales	25.8	25.2	24.4	23.9	24.6	23.3
Produits financiers/Recettes totales	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
Recettes d'investissement/Recettes totales	4.0	7.5	7.1	4.7	4.8	4.6
Evolution des recettes totales en volume	-1.0	3.0	-3.3	-0.8	-3.3	-
Ratios de dépenses (%)						
Dépenses de personnel/Dépenses totales	20.5	21.0	21.7	21.9	0.0	0.0
Subventions versées/Dépenses totales	52.4	54.1	54.2	53.3	0.0	0.0
Charges financières/Dépenses totales	2.3	2.2	1.4	1.8	1.7	1.4
Dépenses d'investissement/Dépenses totales	14.3	14.2	17.1	17.5	17.0	16.1
Evolution des dépenses totales en volume	-0.6	-1.4	-4.3	2.9	1.4	-

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

Annexe C : ajustement de données

Calcul de la dette nette ajustée

La dette ajustée par Fitch du département comprend la dette financière (273 millions d'euros fin 2019), la dette nette du SDIS (5 millions d'euros), ainsi que la dette du partenariat public-privé de performance énergétique (17 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 (6 millions d'euros fin 2019).

Les comptes du SDIS sont consolidés avec ceux du département car le SDIS est principalement financé par une subvention en fonctionnement du département (18 millions d'euros en 2019).

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.

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 © 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.