

# 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+' plafonné par la note souveraine. Le PCI reflète la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » (*high midrange*) et des ratios de soutenabilité de la dette évalués dans la partie haute de la catégorie 'aa' selon notre scénario de notation.

**Révision du PCI à 'aa+' :** Fitch a révisé le PCI de La Manche de 'aa' à 'aa+' compte tenu de l'amélioration des ratios d'endettement du département dans notre scénario de notation mis à jour. Cette amélioration est notamment due aux résultats 2020 meilleurs qu'initialement attendus avec une solide résilience des droits de mutation.

**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 la faible probabilité que la capacité de la collectivité à couvrir son service de la dette avec son épargne de gestion s'affaiblisse de manière inattendue dans notre scénario de notation, en raison de recettes inférieures aux anticipations, ou en raison d'une augmentation imprévue des dépenses ou du service de la dette.

**Des ratios d'endettement évalués en catégorie 'aa' :** Dans notre scénario de notation, la capacité de désendettement du département n'excède pas 6 ans d'ici 2025 (2020 : 3,5 ans). La couverture du service de la dette (ratio synthétique Fitch) serait légèrement supérieure à 2x et le taux d'endettement devrait rester inférieur à 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 et sa perspective sont plafonnées par la note de l'Etat français. Aucun autre facteur de risque supplémentaire n'a été identifié.

**Considérations ESG :** les facteurs ESG ont un très faible impact sur la qualité de crédit de la collectivité, ce qui se reflète dans un score de 3.

## 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 forte hausse des dépenses de RSA, ou à une baisse importante des droits de mutation. 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)	2020	2025 <sup>rc</sup>
Capacité de désendettement (x)	3.5	5.8
Couverture synthétique du service de la dette (x)	3.4	2.1
Couverture réelle du service de la dette (x)	1.7	1.1
Taux d'endettement (%)	54	66
Dette nette ajustée	277	340
Epargne de gestion	80	59
Recettes de gestion	511	533
Service de la dette	48	52
Annuité synthétique de la dette <sup>a</sup>	24	28

Rc : scénario de notation Fitch (*rating case*)

<sup>a</sup> Calcul Fitch (cf. Annexe C)

Source : Fitch Ratings, La Manche

## Méthodologie de notation

[Méthodologie de notation des collectivités territoriales internationales \(février 2021\)](#)

## Recherche associée

[Le marché immobilier et le taux de pauvreté, facteurs clés de la performance financière des départements \(octobre 2020\)](#)

## Analystes

Nicolas Miloikovitch, CFA

+33 1 44 29 91 89

[nicolas.miloikovitch@fitchratings.com](mailto:nicolas.miloikovitch@fitchratings.com)

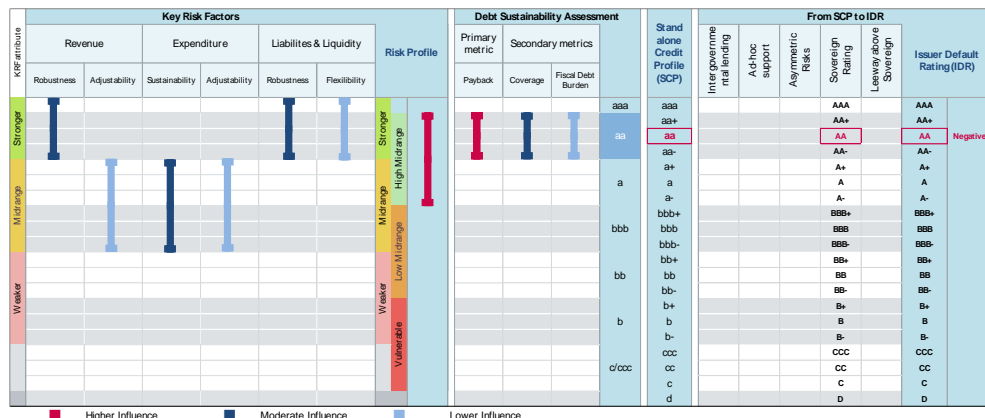
Margaux Vincent

+33 1 44 29 91 43

[margaux.vincent@fitchratings.com](mailto:margaux.vincent@fitchratings.com)

## Résumé de la notation

### Vue générale des facteurs de notation applicables



## 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. 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.

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 2020, les caractéristiques démographiques du département révélaient une part importante des plus de 60 ans, qui représentaient 30% de la population contre 27% 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 12,0% en 2018 contre 14,6% en France métropolitaine. Le taux de chômage est également inférieur à la moyenne nationale (6,8% contre 9,1% au troisième trimestre 2020). Cela est essentiellement dû au caractère rural du département et à l'absence de pôle urbain d'importance.

## 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 ».

### 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

## Historique des notes à long terme

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

Source : Fitch Ratings

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

## Département de La Manche



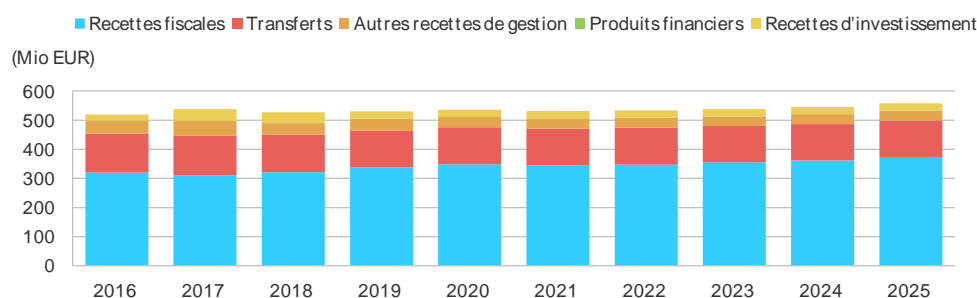
Source : Fitch Ratings

## Indicateurs socio-économiques

	La Manche	France métr.
Population (m)	0.5	64.6
Croissance démographique annuelle 2012-2017 (%)	-0.1	0.4
Revenu disponible médian (EUR), 2017	20,980	21,730
Taux de chômage, 3T20 (%)	6.8	9.1
Taux de pauvreté, 2018 (%)	12.0	14.6

Source : Fitch Ratings, Insee

## Structure des recettes



Source : Fitch Ratings, La Manche.

### Robustesse des recettes : facteur évalué à "fort"

Fitch considère que la Manche bénéficie d'un ensemble de recettes stables et prévisibles avec 25% de ses recettes provenant de transferts directs de l'Etat avec un faible risque de contrepartie (AA/Négative) et 31% de recettes fiscales collectées nationalement avec des montants minimums garantis par l'Etat et de solides perspectives de croissance (TICPE et TVA à partir de 2021).

Selon Fitch, les droits de mutation à titre onéreux (DMTO, 14% des recettes de gestion) et la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE, 5%) constituent les principales sources de volatilité budgétaire du département. La première est directement liée aux transactions immobilières dans le département et affichent une hausse moyenne de 11% par an sur les cinq dernières années. Elles ont été particulièrement résiliente en 2020 avec une hausse de 6% malgré les multiples confinements qui ont paralysé le pays. Fitch s'attend à ce que les taux d'emprunts immobiliers durablement bas et la situation attractive du département, à la fois côtier et rural, limite la pression baissière sur cette recette.

Les recettes de CVAE sont, elles, liées à la valeur ajoutée produite par les entreprises sur le territoire local deux ans auparavant. Fitch s'attend donc à ce que ces recettes soient également négativement affectées par la crise économique en 2021-2022. A moyen-terme, les recettes de CVAE demeurent une recette dynamique liée à la croissance économique.

### Flexibilité des recettes : facteur évalué à « moyen »

En raison du remplacement des recettes de TFB par une fraction de TVA, la Manche perd presque l'intégralité de sa flexibilité fiscale en 2021, comme les autres départements français. Le département ne garde un pouvoir de taux que sur la taxe d'aménagement qui représentait seulement 1% de ses recettes de gestion en 2020. 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.

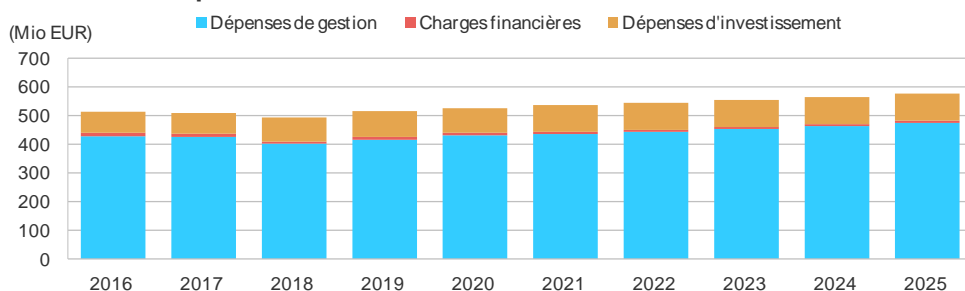
Les mécanismes de soutien de l'Etat n'ont pas été suffisants pour couvrir les hausses de dépenses et ne bénéficient pas de garanties constitutionnelles. Par conséquent, le facteur de notation ne peut être évalué à « fort ». En revanche, le soutien financier apporté dans le passé et la probabilité d'un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

### Répartition des recettes, 2020

	Recettes de gestion (%)	Recettes totales (%)
TFB/TVA	25	
DMTO	14	
CVAE	5	
TICPE	6	
TSCA	15	
Transferts	25	
Autres	10	
<b>Recettes de gestion</b>	<b>100</b>	<b>95</b>
<b>Produits financiers</b>		<b>0</b>
<b>Recettes d'investissement</b>		<b>5</b>

Source : Fitch Ratings, La Manche

### 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 augmenté de 0,1% par an en moyenne sur 2016-2020 (avec notamment un pic à 4% en 2020 compte tenu de la crise pandémique), tandis que les recettes de gestion augmentaient de 0,6%.

Les dépenses de personnel sont la principale source d’augmentation des dépenses avec une hausse annuelle moyenne de 2,2%, essentiellement due aux mesures nationales pour la rémunération des fonctionnaires territoriaux. Les dépenses sociales affichent une hausse de 0,7% par an en moyenne, tirées essentiellement par les dépenses de RSA (+2,3%, dont +10% en 2020), suivies par l’aide pour les personnes âgées (+0,9%) et les frais d’hébergement (+0,5%).

Les dépenses liées au revenu de solidarité active (RSA) ne représentent qu’une part limitée des dépenses du département (12% des dépenses de gestion en 2020), ce qui est essentiellement dû à l’absence de grands centres urbains qui affichent généralement des taux de chômage plus élevés. La hausse exceptionnelle de 10% en 2020 est essentiellement due à la crise pandémique et à la prorogation automatique des droits des allocataires. Fitch s’attend à ce que le nombre d’allocataires reviennent à un niveau plus standard dès 2021.

### Flexibilité des dépenses : facteur évalué à “moyen”

Fitch considère que le cadre applicable en France relatif aux dépenses des CT est « modéré ». Les CT françaises ont l’obligation de financer leurs dépenses de fonctionnement, y compris leurs charges financières, par des recettes de fonctionnement. Cette règle a été historiquement bien respectée. En revanche, les CT gardent la possibilité d’augmenter leur niveau d’endettement pour financer des dépenses d’investissement.

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% des dépenses totales). 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.

### Répartition des dépenses, 2020

	Dépenses de gestion (%)	Dépenses totales (%)
RSA	12	
APA, PCH-ACTP	15	
Frais d’hébergement	15	
Charges de personnel	27	
Charges à caractère général	7	
Autres	24	
<b>Dépenses de gestion</b>	<b>100</b>	<b>82</b>
<b>Charges financières</b>		<b>2</b>
<b>Dépenses d’investissement</b>		<b>16</b>

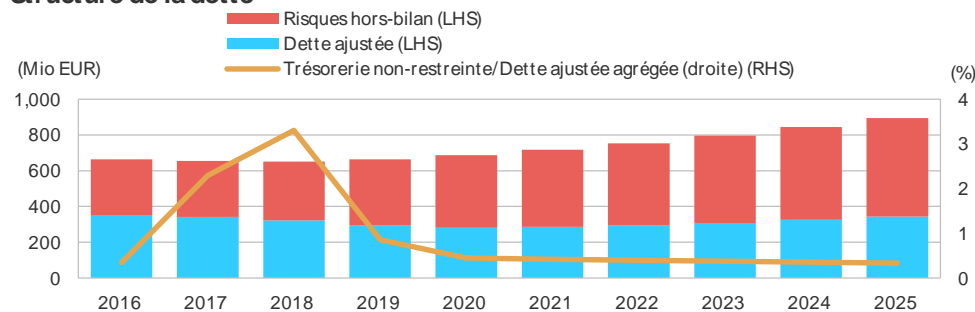
Source : Fitch Ratings, La Manche

### Liquidité

(Mio EUR)	Fin 2020
Trésorerie disponible	3
Trésorerie non restreinte (Fitch)	3
Lignes confirmées non tirées	10

Source : Fitch Ratings, La Manche

### 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 2020, la dette du département était faiblement risquée : 70% de l'encours était à taux fixe et 95% était classé en catégorie 1.A. selon la charte Gissler. Le service de la dette est structurellement bien couvert par l'épargne de gestion. A fin 2020, le département ne comptait pas de dette à court terme.

Les engagements hors bilan du département se limitent à 5,1x son épargne de gestion. Cependant, près de 70% de ces engagements étaient liés à des garanties au secteur du logement social, considéré comme faiblement risqué par Fitch.

### 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 (AA/Négative).

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.

### Analyse de la dette

	Fin 2020
Part à taux fixe (%)	70
Part à court terme (%)	0
Coût moyen (%)	2,6
Maturité moyenne (années)	8,8
Service de la dette (Mio EUR)	48
Epargne de gestion (Mio EUR)	80

Source : Fitch Ratings, La Manche

## Une soutenabilité de la dette en catégorie 'aa'

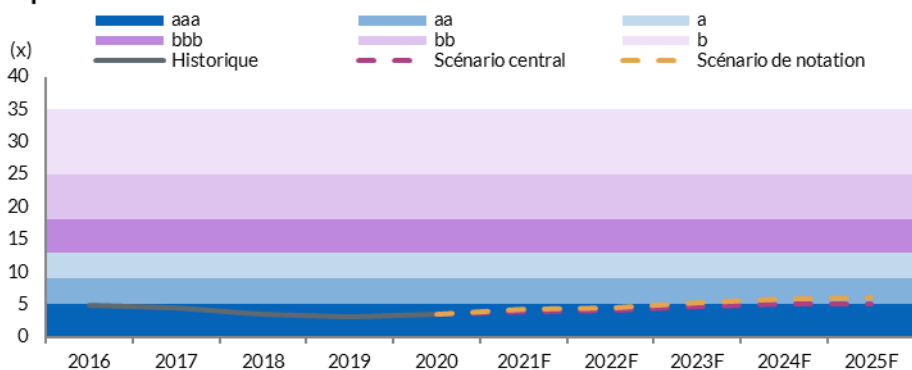
### Soutenabilité de la dette

	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 6 ans à moyen terme, le taux d'endettement proche de 70% et le ratio de couverture synthétique du service de la dette légèrement supérieur à 2x.

### Capacité de désendettement



Source: Fitch Ratings, la Manche

Le scénario de notation de Fitch est un scénario « à travers le cycle » qui se termine en 2025 et qui se base sur les hypothèses suivantes :

### Principales hypothèses Fitch – Scénario de notation

	Moyenne 2021-2025		
	2016-2020	Scénario central	Scénario de notation
Croissance annuelle des recettes de gestion (%) <sup>b</sup>	0,4	1,1	0,8
Croissance annuelle des recettes fiscales (%) <sup>b</sup>	3,0	1,8	1,4
Croissance annuelle des transferts reçus (%) <sup>b</sup>	-1,1	-0,3	-0,3
Croissance annuelle des dépenses de gestion (%) <sup>b</sup>	0,1	1,9	1,9
Solde d'investissement (moyenne par année; Mio EUR)	-52	-70	-70
Coût apparent de la dette, fin 2019 (%)	3,2	2,5	2,5

Source : Fitch Ratings

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

### 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.

### Ratios de soutenabilité de la dette – Scénario de notation Fitch

	2020	2025rc
Capacité de désendettement (x)	3,5	5,8
Couverture synthétique du service de la dette (x)	3,4	2,1
Taux d'endettement (%)	54	64

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

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

Le département affiche des performances budgétaires durablement solides, avec un taux d'épargne de gestion supérieur à 14% chaque année au cours des cinq dernières années. L'épargne de gestion s'est améliorée passant de 70 millions d'euros en 2016 à 90 millions d'euros en 2019, tirée par le dynamisme des DMTO et un contrôle rigoureux des dépenses. L'épargne de gestion s'est quelque peu détériorée en 2020 à 80 millions d'euros compte tenu des éléments budgétaires exceptionnels liés à la pandémie.

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 12% des recettes de DMTO en 2021, suivi d'un rebond de 2% par an ensuite, 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 3,5 ans en 2020, en amélioration depuis 2016 (5 ans) 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 81 millions d'euros en moyenne sur la période 2016-2020, représentant 16% en moyenne des dépenses totales. Le taux d'autofinancement de ces dépenses<sup>1</sup> 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 351 millions d'euros fin 2016 à 277 millions d'euros fin 2020.

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 94 millions d'euros par an en moyenne sur la période 2021-2025 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 340 millions d'euros et la capacité de désendettement se rapprocherait des 6 ans à moyen terme.

## Autres facteurs de notation

La note finale (IDR) du département de La Manche résulte de son PCI plafonné par la note souveraine. 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

Fitch estime que le département bénéficie d'une bonne gouvernance, ce qui se reflète à travers un bon contrôle exercé sur les dépenses et une gestion prudente de la dette. Les considérations relatives à la gouvernance se reflètent à travers notre évaluation à «fort» du facteur de notation «Robustesse de la dette et de la liquidité». Elle est également prise en compte dans notre évaluation du facteur de notation «Soutenabilité des dépenses».

<sup>1</sup> (épargne brute + recettes d'investissement) / dépenses d'investissement



## 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.
Manche	Moyen-fort	5.8	aa+	AA	Négative
Essonne	Moyen-fort	8.1	aa-	AA-	Stable
Bouches-du-Rhone	Moyen-fort	9.1	aa-	AA-	Stable
Puy-de-Dôme	Moyen-fort	5.9	aa+	AA	Négative
Savoie	Moyen-fort	1.8	aaa	AA	Négative
Val-d'Oise	Moyen-fort	8.0	aa-	AA-	Stable

Source : Fitch Ratings

### Collectivités internationales

Emetteur	Profil de risque	Capacité de désend. (x)	PCI	IDR	Perspect.
City of Barcelona	Moyen-fort	3.6	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	2020	2021rc	2025rc
Recettes fiscales	320	311	321	338	349	345	374
Transferts reçus	134	136	129	127	127	126	125
Autres recettes de gestion	45	51	40	41	35	35	34
<b>Recettes de gestion</b>	<b>498</b>	<b>497</b>	<b>490</b>	<b>506</b>	<b>511</b>	<b>506</b>	<b>533</b>
Dépenses de gestion	-428	-425	-402	-416	-431	-436	-474
<b>Epargne de gestion</b>	<b>70</b>	<b>72</b>	<b>88</b>	<b>90</b>	<b>80</b>	<b>70</b>	<b>59</b>
Produits financiers	1	0	0	0	0	0	0
Charges financières	-12	-11	-7	-9	-9	-7	-8
<b>Epargne brute</b>	<b>59</b>	<b>61</b>	<b>81</b>	<b>81</b>	<b>72</b>	<b>63</b>	<b>51</b>
Recettes d'investissement	21	41	37	25	24	25	25
Dépenses d'investissement	-74	-72	-84	-90	-86	-94	-94
<b>Solde d'investissement</b>	<b>-53</b>	<b>-31</b>	<b>-47</b>	<b>-65</b>	<b>-62</b>	<b>-69</b>	<b>-69</b>
Recettes totales	520	538	528	531	536	531	558
Dépenses totales	-513	-508	-493	-515	-526	-537	-576
<b>Solde avant dette</b>	<b>7</b>	<b>30</b>	<b>34</b>	<b>16</b>	<b>10</b>	<b>-6</b>	<b>-18</b>
Nouveaux emprunts (hors mouvements neutres)	20	20	10	0	20	37	62
Remboursements d'emprunts	-28	-28	-32	-31	-39	-30	-43
Variation nette de la dette	-8	-8	-22	-31	-19	7	19
<b>Solde budgétaire</b>	<b>-1</b>	<b>21</b>	<b>12</b>	<b>-15</b>	<b>-9</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Encours de dette</b>							
Court terme	0	0	0	0	0	0	0
Long terme	322	317	300	273	263	270	334
<b>Dette directe</b>	<b>322</b>	<b>317</b>	<b>300</b>	<b>273</b>	<b>263</b>	<b>270</b>	<b>334</b>
+ Autres engagements retraités par Fitch	31	24	22	22	17	16	9
<b>Dette ajustée</b>	<b>353</b>	<b>341</b>	<b>323</b>	<b>294</b>	<b>280</b>	<b>285</b>	<b>343</b>
Dette garantie (hors partie réintégrée en dette ajustée)	311	313	329	383	407	432	551
Dette des principaux satellites (hors partie garantie)	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dette agrégée ajustée</b>	<b>664</b>	<b>654</b>	<b>652</b>	<b>677</b>	<b>687</b>	<b>717</b>	<b>893</b>
Disponibilités totales et fonds de réserve	2	15	22	6	3	3	3
Disponibilités restreintes (calcul Fitch)	0	0	0	0	0	0	0
Disponibilités non restreintes (calcul Fitch)	2	15	22	6	3	3	3
<b>Dette nette ajustée</b>	<b>351</b>	<b>326</b>	<b>301</b>	<b>289</b>	<b>277</b>	<b>282</b>	<b>340</b>
Dette nette agrégée ajustée	662	639	630	672	684	714	890
<b>Memo</b>							
% de dette en devises	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
% d'obligations	6.1	6.2	6.6	7.2	7.2		
% de dette à taux fixe	74.7	70.8	0.0	75.9	71.7		

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

## Annexe B

### Département de La Manche

	2016	2017	2018	2019	2020	2021rc	2025rc
<b>Ratios de performance budgétaire (%)</b>							
Epargne de gestion/Recettes de gestion	14.1	14.4	17.9	17.7	15.7	13.8	11.1
Epargne brute/Recettes de fonctionnement	11.8	12.3	16.5	16.0	14.0	12.5	9.6
Variation des recettes de gestion (var N/N-1)	-0.3	-0.3	-1.4	3.2	1.1	-1.0	2.3
Variation des dépenses de gestion (var N/N-1)	1.4	-0.7	-5.4	3.4	3.5	1.3	2.4
Solde avant dette/Recettes totales (%)	1.3	5.5	6.5	3.0	1.9	-1.1	-3.2
Variation des recettes totales (var N/N-1)	-0.6	3.5	-2.0	0.6	0.9	-0.8	2.2
Variation des dépenses totales (var N/N-1)	-0.2	-1.0	-2.9	4.4	2.0	2.2	2.1
<b>Ratios de dette - type B</b>							
<b>Ratios principaux</b>							
Capacité de désendettement (x)	5.0	4.5	3.4	3.2	3.5	4.0	5.8
Capacité de désendettement agrégée (x)	9.4	8.9	7.2	7.5	8.5	10.2	15.1
<b>Ratios secondaires</b>							
<b>Taux d'endettement (%)</b>	70	66	62	57	54	56	64
Couverture synthétique du service de la dette (x)	2.3	2.5	3.2	3.7	3.4	3.0	2.1
Couverture réelle du service de la dette (x)	1.8	1.8	2.1	2.3	1.7	1.9	1.1
<b>Autres ratios de dette</b>							
Ratio de couverture par la liquidité	1.8	1.9	2.6	2.8	1.8	2.0	1.2
Dette directe d'une maturité d'un an/dette directe totale (%)	8.9	9.0	-	13.0	10.4	-	-
Variation de la dette directe (%)	-1.5	-1.6	-5.3	-9.2	1.0	2.5	5.8
Coût apparent de la dette (%)	3.6	3.4	2.3	3.2	3.4	2.7	2.6
<b>Ratios de recettes (%)</b>							
Recettes fiscales/Recettes totales	61.5	57.8	60.9	63.7	65.1	65.0	67.0
Transferts courants reçus/Recettes totales	25.8	25.2	24.4	23.9	23.7	23.7	22.4
Produits financiers/Recettes totales	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Recettes d'investissement/Recettes totales	4.0	7.6	7.1	4.7	4.5	4.7	4.5
<b>Ratios de dépenses (%)</b>							
Dépenses de personnel/Dépenses totales	20.5	21.0	21.7	21.9	21.8	-	-
Subventions versées/Dépenses totales	52.4	54.1	54.2	53.4	54.3	-	-
Charges financières/Dépenses totales	2.3	2.2	1.4	1.8	1.8	1.3	1.4
Dépenses d'investissement/Dépenses totales	14.3	14.2	17.1	17.5	16.3	17.5	16.3

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 (263 millions d'euros fin 2020), la dette nette du SDIS (5 millions d'euros), ainsi que la dette du partenariat public-privé de performance énergétique (12 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 (3 millions d'euros fin 2020).

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 2020).

### **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.

Ce rapport est la traduction française du document «Department of La Manche» publié en juillet 2021.

Seul le document original en anglais fait foi.

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](http://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 WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN ESMA- OR FCA-REGISTERED FITCH RATINGS COMPANY (OR BRANCH OF SUCH A COMPANY) CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH RATINGS WEBSITE.

Copyright © 2021 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.