



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch révisé la perspective de la région Ile-de-France à négative ; la note 'AA' est confirmée

Wed 27 May, 2020 - 8:45 AM ET

Fitch Ratings - Paris - 27 May 2020: Fitch Ratings, Paris/Londres, 24 mai 2019 : Fitch Ratings a révisé la perspective des notes de défaut émetteur (Issuer Default Ratings – IDR) en devises et en monnaie locale de la région Ile-de-France de « stable » à « négative ». Les notes ont été confirmées à 'AA'. La note IDR à court terme a été confirmée à 'F1+'. Une liste complète des notes est disponible ci-dessous.

Selon la réglementation européenne des agences de notation, la publication des revues des collectivités locales et régionales est soumise à des restrictions et doit avoir lieu selon un calendrier public, à l'exception des situations qui rendent nécessaire la déviation de ce calendrier afin de respecter les obligations légales. Fitch interprète cette provision comme permettant de publier la revue d'une note dans les situations où il y a un changement matériel tel de la qualité de crédit de l'émetteur qu'attendre la prochaine revue calendaire pour revoir la perspective ou placer la note sous surveillance serait inapproprié. La prochaine revue par Fitch des notes de la région Ile-de-France est prévue le 9 octobre 2020, mais Fitch estime que

les récents développements dans le pays justifient la déviation de ce calendrier. L'explication est développée ci-dessous.

RETRAITS DES NOTES

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

PONDERATION ELEVEE

Plafond lié à la note souveraine

La révision de la perspective de la région reflète le changement de perspective de l'Etat français de « stable » à « négative » le 15 mai 2020.

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

PONDERATION FAIBLE

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

Le profil de risque de la région Ile-de-France est évalué à « moyen-fort » (High Midrange). Les facteurs de notation relatifs à la robustesse des recettes, à la soutenabilité des dépenses et à la dette et à la liquidité sont jugés « forts » alors que les facteurs de notation relatifs à la flexibilité des recettes et des dépenses sont jugés « moyens ».

Des ratios de soutenabilité de la dette évalués en catégorie 'aa'

Cette évaluation reflète une capacité de désendettement de la région (dette nette ajustée / épargne de gestion) attendue aux alentours de 6x-6,5x pour la région à moyen terme dans notre scénario de notation (2019 : 3,8x estimé) et un ratio de couverture du service de la dette (épargne de gestion / service de la dette ; calcul synthétique Fitch) proche de 2x.

RÉSUMÉ DE LA NOTATION

Le profil de crédit intrinsèque (PCI) est évalué à 'aa', ce qui reflète la combinaison entre un profil de risque « moyen-fort » (High Midrange) et de ratios de soutenabilité de la dette évalués au milieu de la catégorie 'aa' selon le scénario de notation de Fitch. La note finale n'est pas plafonnée par la note de l'Etat français (AA/Négative). En revanche, la perspective est désormais négative pour refléter celle de l'Etat français. Aucun autre facteur de notation n'a d'influence sur la note finale.

HYPOTHÈSES-CLÉS

Les hypothèses qualitatives, leurs évaluations, ainsi que leurs potentiels changements depuis notre dernière revue le 10 avril 2020 et leur poids dans la décision finale sont comme suit :

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

Robustesse des recettes : fort, inchangé avec une faible pondération

Flexibilité des recettes : moyen, inchangé avec une faible pondération

Soutenabilité des dépenses : fort, inchangé avec une faible pondération

Flexibilité des dépenses : moyen, inchangé avec une faible pondération

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

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

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

Soutien de l'Etat : n/a

Risques asymétriques : n/a

Plafond souverain : oui, abaissé avec une pondération élevée

Hypothèses quantitatives – Relatives à l'Etat français

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

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

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

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

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

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

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

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

Classification du FMI pour le développement : DM

Notation implicite du marché CDS : AA-

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

FACTEURS DE SENSIBILITÉ DES NOTES

Facteurs pouvant conduire, individuellement ou collectivement, à une action positive sur les notes ou un rehaussement de celles-ci :

La perspective de la région pourrait être révisée à stable si celle de l'Etat français l'était également, toutes choses étant égales par ailleurs.

Facteurs pouvant conduire, individuellement ou collectivement, à une action négative sur les notes ou une dégradation de celles-ci :

Les notes à long terme de la région pourraient être abaissées si la capacité de désendettement dépasse 7,5x de manière durable dans notre scénario de notation. Cela pourrait résulter d'une baisse des recettes fiscales plus forte qu'attendue en raison de la crise liée au coronavirus, qui ne serait pas compensée par une baisse des dépenses. Un abaissement des notes souveraines serait également reflété dans les notes de la région.

Les recettes fiscales de la région seraient affectées si la situation pandémique devait se prolonger et si la croissance économique devait rester durablement plus faible jusqu'en 2025. Un tel scénario pourrait conduire à un abaissement de la note de la région, sauf si celle-ci parvenait à réduire ses dépenses ou recevait davantage de transferts de l'Etat

SCÉNARIO LE PLUS FAVORABLE ET SCÉNARIO LE MOINS FAVORABLE

Pour la notation sur l'échelle internationale des émetteurs relevant du champ des finances publiques, Fitch réalise un scénario le plus favorable et un scénario le moins favorable. Le scénario le plus favorable se définit comme le 99ème percentile de la matrice de transition des notes, avec une perspective de rehaussement de la note de trois crans dans un horizon de temps de trois ans. Le scénario le moins favorable se définit comme le 99ème percentile de la matrice de transition des notes, avec une perspective d'abaissement de la note de trois crans dans un horizon de temps de trois ans. Dans ces scénarios, les notes s'étalent de 'AAA' à 'D'. Le scénario le plus favorable et le moins favorable reposent sur les performances historiques des émetteurs. Pour plus d'informations sur la méthodologie utilisée par Fitch pour établir ses scénarios : <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

PRINCIPAUX RETRAITEMENTS FINANCIERS

Dans le cas de l'Ile-de-France, Fitch considère les versements effectués par la région venant compenser son montant de CVAE reçu comme des moindres recettes et non comme des dépenses. Ces transferts comprennent le versement effectué au titre du FNGIR (674,8 millions d'euros en 2019), le versement effectué au titre de la péréquation de CVAE (110 millions d'euros en 2019) et la dotation de perte de la CVAE versée aux départements franciliens (1,372 milliard d'euros).

Fitch considère que ces retraitements permettent une meilleure comparaison avec les autres collectivités territoriales. Ils sont neutres sur l'épargne de gestion de la région, et donc sur ses ratios de capacité de désendettement et de couverture du service de la dette. En revanche, ils réduisent le niveau des recettes de gestion et sont négatifs sur le taux d'endettement de la région (dette nette ajustée / recettes de gestion).

CONSIDÉRATIONS ESG

Les facteurs ESG ont un très faible impact sur la qualité de crédit de la région, ce qui se reflète dans un score de 3.

SOURCES D'INFORMATION

RESUME DES MINUTES DU COMITE

Date du comité : 25 mai 2020

Un comité avec un quorum approprié s'est réuni et les membres du comité ont confirmé ne pas être récusés. Les données ont été considérées suffisamment robustes pour l'analyse. Durant le comité, aucune difficulté matérielle non soulevée dans le document de présentation du comité n'a été relevée. Les principaux facteurs de notation de la méthodologie correspondante ont été discutés par les membres du comité. La décision relative aux notes explicitée dans ce communiqué de presse reflète la décision du comité.

RÉFÉRENCES ET SOURCES UTILISÉES POUR LES PRINCIPAUX FACTEURS DE NOTATION

Les principales sources d'information utilisées dans le cadre de notre analyse sont décrites dans les méthodologies de notation applicables listées ci-dessous.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING		
Ile-de-France, Region of	LT IDR	AA	Affirmed
●	ST IDR	F1+	Affirmed
●	LC LT IDR	AA	Affirmed
● senior unsecured	LT	AA	Affirmed
● senior unsecured	ST	F1+	Affirmed

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Pierre Charpentier

Associate Director

Primary Rating Analyst

+33 1 44 29 91 45

Fitch France S.A.S. 60 rue de Monceau Paris 75008

Nicolas Miloikovitch, CFA

Associate Director

Secondary Rating Analyst

+33 1 44 29 91 89

Konstantin Anglichanov

Senior Director

Committee Chairperson

+7 495 956 9994

MEDIA CONTACTS**Athos Larkou**

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Additional information is available on www.fitchratings.com**APPLICABLE CRITERIA**

[Rating Criteria for International Local and Regional Governments \(pub. 13 Sep 2019\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Ile-de-France, Region of

EU Issued

DISCLAIMER

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK:

[HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, THE FOLLOWING [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/RATING-DEFINITIONS-DOCUMENT](https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document) DETAILS FITCH'S RATING DEFINITIONS FOR EACH RATING SCALE AND RATING CATEGORIES, INCLUDING DEFINITIONS RELATING TO DEFAULT. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND

PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Copyright © 2020 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys

with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

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.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

International Public Finance Supranationals, Subnationals, and Agencies Europe

France

