



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch confirme la note du département de l'Essonne à « AA- » ; perspective stable

Mon 07 Dec, 2020 - 5:17 AM ET

Fitch Ratings - Paris - 07 Dec 2020: Fitch Ratings a confirmé les notes de défaut émetteur (Issuer Default Ratings – IDR) à long terme en devises et en monnaie locale du département de l'Essonne à « AA- », et les notes IDR en devises et en monnaie locale à court terme à « F1+ ». La perspective est « stable ». Une liste complète des notes est disponible ci-dessous.

La confirmation des notes reflète la capacité du département à maintenir des ratios de soutenabilité compatibles avec ses notes actuelles dans notre scénario de notation, notamment une capacité de désendettement structurellement inférieure à 9x.

D'importants changements se produisent dans les profils de recettes et de dépenses pour l'ensemble des collectivités territoriales (CT) françaises, en raison de la dégradation de la conjoncture économique et du maintien de certaines restrictions imposées par le gouvernement français. Les notations attribuées par Fitch sont de nature prospective, et nous continuerons à surveiller la gravité et la durée de ces différents éléments. Nous réviserons en conséquence les hypothèses qualitatives et quantitatives de nos scénarios de notation, sur la base des performances budgétaires attendue et de l'évolution de notre évaluation des facteurs de risque.

PRINCIPAUX FACTEURS DE NOTATION

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

Fitch évalue le profil de risque de l'Essonne à « moyen-fort ». Il reflète une combinaison d'attributs « fort » et « moyen » sur les six facteurs de notation suivants. Selon Fitch, il est peu probable que la capacité du département à faire face à ses engagements financiers s'affaiblisse de manière inattendue sur la durée de notre scénario de notation.

Robustesse des recettes : facteur évalué à « fort »

Les recettes du département sont robustes, constituées majoritairement de transferts stables de l'Etat et de recettes fiscales prévisibles. Ces recettes incluent la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFB), qui repose sur une assiette fiscale peu volatile, la taxe spéciale sur les contrats d'assurance (TSCA), qui est peu affectée par les cycles économiques, et la TICPE, dont les recettes sont principalement garanties par l'Etat français avec un faible risque de contrepartie. Le risque de contrepartie des transferts est faible également car ils proviennent principalement de l'Etat français.

Selon Fitch, les DMTO (21% des recettes de gestion en 2019) représentent la principale source de volatilité budgétaire car ils sont liés aux transactions immobilières. Les DMTO ont augmenté en moyenne de 8,1% par an entre 2015 et 2019. Le département bénéficie d'un marché immobilier dynamique. Nous nous attendons à ce que les recettes de DMTO diminuent fortement en 2020 et 2021 en raison des conséquences de la pandémie de coronavirus et des mesures de confinement, ce que nous intégrons dans notre scénario de notation.

En 2019, les recettes de gestion liées à l'évolution du PIB se limitaient à la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE, 7% des recettes de gestion). Les recettes de CVAE reposent sur la valeur ajoutée créée par les entreprises du territoire une à deux années plus tôt. Par conséquent, nous nous attendons à ce qu'elles soient fortement affectées par la récession économique (-13% environ entre 2021 et 2022). Cependant, dans une perspective pluriannuelle, la CVAE reste une source de croissance des recettes car elle est liée à la croissance du PIB local.

Le remplacement de la part de TFB des départements par une fraction de TVA à partir de 2021, tel que prévu dans la loi de finances pour 2020, accroîtra la part des recettes liées au PIB (PIB national pour la TVA et PIB local pour la CVAE, représentant environ 30% des recettes de gestion à partir de 2020). Les départements bénéficieront néanmoins d'un niveau plancher garanti par l'Etat, correspondant aux recettes de TFB perçues en 2020. Cette modification du panier de ressources fiscales des départements augmentera la volatilité potentielle de leurs recettes, mais ne devrait pas conduire à un abaissement de notre évaluation de la robustesse de leurs recettes.

Flexibilité des recettes : facteur évalué à « moyen »

L'Essonne perdra sa flexibilité fiscale à partir de 2021, comme pour les autres départements français, en raison du remplacement des recettes de TFB par une fraction de TVA. Le département ne gardera un pouvoir de taux que sur la taxe d'aménagement et la taxe de séjour qui représentaient seulement 1,4% de ses recettes de gestion en 2019. Une hausse des recettes liée à une hausse de son taux serait faible par rapport à la baisse des recettes que l'on pourrait raisonnablement attendre en cas de ralentissement économique.

Fitch considère toutefois que les départements bénéficient de mécanismes de couverture partielle des 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 élevé 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.

Soutenabilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »

Comme pour les autres départements, une partie importante des dépenses de l'Essonne est liée à la conjoncture économique, ce qui limite la capacité du département à les maîtriser

Le département a exercé un contrôle satisfaisant sur ses dépenses de gestion au cours des dernières années. Le département a respecté les règles prudentielles mises en place par l'Etat en 2018 et 2019, qui plafonnaient la croissance de ses dépenses de fonctionnement à 1,2% par an en moyenne sur la période 2018-2020. Ces règles comportent certaines exceptions relatives aux dépenses sociales. Elles ont été suspendues en 2020 pour permettre aux collectivités de soutenir leur territoire en réponse à la crise sanitaire.

Le département évalue à environ 50 millions d'euros les dépenses exceptionnelles effectuées en 2020 liées au coronavirus (financement d'équipements sanitaires et de masques, soutien aux communes et associations, primes covid pour le personnel).

L'évaluation de ce facteur repose sur le fait que comme pour les autres départements, une part des dépenses de gestion de l'Essonne est contracyclique. Ces dépenses comprennent notamment le revenu de solidarité active (RSA, 17% des dépenses de gestion en 2020), qui tend à croître quand le taux de chômage augmente. Nous nous attendons à une hausse importante de cette dépense (+10% en 2020 et en 2021) en raison des conséquences économiques de la pandémie.

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.

Les dépenses de gestion du département sont principalement composées de transferts obligatoires, comprenant notamment les allocations sociales et les frais d'hébergement. Les charges de personnel (19% des dépenses de gestion en 2019) sont également une source de rigidité budgétaire car les agents relèvent principalement du statut de la fonction publique. Cependant, des mesures d'économies restent possibles, comme l'illustre le bon contrôle exercé par le département sur ses dépenses de gestion ces dernières années.

Le département dispose d'une plus grande flexibilité sur ses dépenses d'investissement (20% des dépenses totales en 2019) qui peuvent être réduites ou reportées en cas de nécessité. Cette flexibilité est cependant limitée par les besoins d'investissement importants du département, notamment en raison de d'une croissance démographique soutenue. Les dépenses d'investissement de l'Essonne sont principalement allouées à la gestion des collèges et l'entretien de la voirie. Au total, nous estimons que la part des dépenses inflexibles se situe entre 70% et 90% des dépenses totales.

Nous considérons que le niveau d'investissement et de service est élevé au sein du département dans une perspective internationale, ce qui lui laisse des marges de manœuvre pour réduire ses dépenses en cas de nécessité.

Robustesse de la dette et de la 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 du département est gérée de manière robuste et prudente.

Fin 2019, la dette de l'Essonne était faiblement risquée : 64% de l'encours à taux fixe et 100% était classé en catégorie I.A selon la charte Gissler. Le service de la dette est structurellement bien couvert par l'épargne de gestion (1,9x en 2019). A fin 2019, le département n'avait pas de dette à court terme.

Les engagements hors bilan du département (dette garantie et dette nette des satellites) sont limités en comparaison avec d'autres départements français. Ils représentaient 1,3x l'épargne de gestion en 2019, pour un montant total de 301 millions d'euros. 40% des garanties concernaient des entités du secteur du logement social, jugé peu risqué, notamment l'organisme Essonne Aménagement qui présente un niveau d'endettement satisfaisant pour le secteur.

Flexibilité de la dette et de la liquidité : facteur évalué à « fort »

Fitch estime qu'il existe un cadre solide pour les CT françaises 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. Dans ce cadre, l'Etat 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 bénéficie d'un bon accès à la liquidité sous différentes formes. Fin 2019, il bénéficiait de 130 millions d'euros de lignes de trésorerie et 120 millions d'euros de contrats revolving, contractés auprès de banques en catégorie « A ».

A l'instar des autres CT françaises, le département a accès à des prêteurs institutionnels, comme la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC ; AA/Négative), qui peut les soutenir en cas de difficultés d'accès aux banques commerciales.

Des ratios de soutenabilité de la dette évalués en catégorie « aa »

La soutenabilité de la dette de l'Essonne est évaluée en catégorie « aa ». Dans notre scénario de notation, la capacité de désendettement (dette nette ajustée/épargne de gestion) serait proche de 8.5x en 2024, le ratio de couverture synthétique du service de la dette (épargne de gestion/service de la dette ; calcul synthétique de Fitch) d'environ 1,5x et le taux d'endettement (dette nette ajustée/recettes de gestion) proche de 95%.

Les ratios de soutenabilité de la dette de l'Essonne se sont améliorés ces dernières années, reflétant une amélioration de l'épargne de gestion et une baisse de l'endettement. Fin 2019, la capacité de désendettement était de 3,8x (contre 4,9x en 2018). Toutefois, nous nous attendons à une baisse de l'épargne de gestion à 100 millions d'euros en 2020 (2019 : 231 millions d'euros). Cela est dû à la baisse attendue

des recettes fiscales en 2020 et 2021 et à la hausse des dépenses sociales (notamment des allocations de RSA), toutes deux liées à la récession. Nous prévoyons un rebond de l'épargne de gestion à environ 140 millions d'euros à moyen terme dans notre scénario de notation.

L'évolution des performances budgétaires dépendra notamment de l'évolution du marché immobilier local après la crise pandémique et du rebond économique au niveau national qui affectera les recettes fiscales et les dépenses sociales du département. À ce stade, notre scénario de notation ne prend pas en compte d'éventuels transferts supplémentaires de l'État. En 2020, les départements français pourront bénéficier d'avances de trésorerie de la part de l'État afin de compenser la baisse attendue des DMTO, mais devront rembourser ces avances dans les années à venir (elles ne sont donc pas considérées comme des recettes de gestion par Fitch).

Nous prévoyons une hausse des dépenses de fonctionnement d'environ 3% par an en moyenne en 2020 et 2021 (hors éléments exceptionnels), principalement en raison de la hausse attendue des dépenses sociales. Les autres postes de dépenses de fonctionnement devraient toutefois augmenter à un rythme plus modéré à moyen terme, notamment dans le contexte d'une baisse des recettes fiscales.

Les dépenses d'investissement de l'Essonne sont élevées (272 millions d'euros en 2019), représentant 20% des dépenses totales. Elles sont principalement allouées à la création et rénovation de collèges, ainsi qu'à l'entretien de la voirie. Nous nous attendons à ce que celles-ci soient d'environ 230 millions d'euros par an en moyenne dans les prochaines années (soit 16% des dépenses totales en moyenne entre 2020 et 2024).

Grace à de bonnes performances budgétaires, le département a réduit sa dette nette ajustée de 958 millions d'euros à 887 millions d'euros entre 2016 et 2019. Cependant, en raison de la détérioration de l'épargne de gestion liée à la crise sanitaire et l'important programme d'investissement du département, nous nous attendons à ce que la dette nette ajustée soit d'environ 1,2 milliard d'euros en 2024 dans notre scénario de notation reposant sur des hypothèses prudentes. La capacité de désendettement du département devrait être proche de 8,5x à moyen terme.

RÉSUMÉ DE LA NOTATION

La note à long-terme « AA- » de l'Essonne résulte de son profil de crédit intrinsèque (PCI) évalué à « aa- ». Celui-ci reflète la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » et de ratios de soutenabilité de la dette évalués dans la partie inférieure de la catégorie «

aa » selon notre scénario de notation. La note finale n'est pas plafonnée par la note de l'Etat français. Aucun autre facteur de notation n'a d'influence sur la note finale.

HYPOTHÈSES-CLÉS

Les hypothèses qualitatives et leurs évaluations :

- Profil de risque : moyen-fort
- Robustesse des recettes : fort
- Flexibilité des recettes : moyen
- Soutenabilité des dépenses : moyen
- Flexibilité des dépenses : moyen
- Robustesse de la dette de la liquidité : fort
- Flexibilité de la dette et de la liquidité : fort

Soutenabilité de la dette : catégorie « aa »

Soutien de l'Etat : n/a

Risques asymétriques : n/a

Plafond souverain : n/a

Hypothèses quantitatives – spécifiques à l'émetteur :

Le scénario de notation de Fitch repose sur les hypothèses prudentes détaillées ci-dessous :

- Une hausse annuelle moyenne des recettes de gestion de 0,1% entre 2020 et 2024, comprenant notamment une baisse de 20% des DMTO en 2020 ; ainsi qu'une réduction des recettes de CVAE proche de 13% entre 2021 et 2022 ;
- Une croissance annuelle moyenne des dépenses de gestion de 1,8% entre 2020 et 2024, comprenant une hausse des dépenses de RSA d'environ 10% en 2020 et 2021 ;

- Un solde d'investissement proche de -180 millions d'euros en moyenne entre 2020 et 2024 ;

- Un coût moyen de la dette de 1,5% entre 2020 et 2024.

La baisse du produit des DMTO peut sembler plus importante que celle attendue pour les autres départements français notés par Fitch. Cela est dû à un produit exceptionnellement élevé en 2019 pour l'Essonne, suite à certaines transactions exceptionnelles. Si l'on neutralise l'effet de ces recettes exceptionnelles, la baisse attendue pour 2020 est similaire à celle des autres départements (-10% environ).

FACTEURS DE SENSIBILITÉ DES NOTES

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

La note du département pourrait être revue à la baisse si la capacité de désendettement dépassait durablement 9x dans notre scénario de notation.

Facteurs susceptibles de déclencher une action de notation positive :

Une action positive sur les notes pourrait avoir lieu si la capacité de désendettement du département demeurait durablement inférieure à 7,5x dans notre scénario de notation, et si la note de l'Etat français n'était pas abaissée.

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>

CONSIDÉRATIONS ESG

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

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Essonne, Department of	LT IDR	AA- Rating Outlook Stable	Affirmed	AA- Rating Outlook Stable
●	ST IDR	F1+	Affirmed	F1+
●	LC LT IDR	AA- Rating Outlook Stable	Affirmed	AA- Rating Outlook Stable
● senior unsecured	LT	AA-	Affirmed	AA-
● senior unsecured	ST	F1+	Affirmed	F1+

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Margaux Vincent

Analyst

premier analyste

+33 1 44 29 91 43

Fitch Ratings Ireland Limited

60 rue de Monceau Paris 75008

Pierre Charpentier

Associate Director

deuxième analyste

+33 1 44 29 91 45

Konstantin Anglichanov

Senior Director

président du comité de notation

+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**

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 27 Oct 2020\)](#)
(including rating assumption sensitivity)

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

Essonne, Department 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 RATINGS 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](#)
