



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch confirme la note de la métropole Aix-Marseille-Provence à 'A+' ; la perspective est stable

Fri 15 Dec, 2023 - 17:03 ET

Fitch Ratings - Paris - 15 Dec 2023: Fitch Ratings a confirmé les notes de défaut émetteur (Issuer Default Ratings – IDR) en devises et en monnaie locale de la métropole Aix-Marseille-Provence (AMP) à « A+ » avec une perspective « stable ». Une liste complète des notes est disponible ci-dessous.

Le profil de crédit intrinsèque (PCI) d'AMP est évalué 'a+', reflétant la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » et de ratios de soutenabilité de la dette évalués dans la partie supérieure de la catégorie 'a', ce qui correspond à une capacité de désendettement que nous attendons aux alentours de 9x en 2027 dans notre scénario de notation.

PRINCIPAUX FACTEURS DE NOTATION

Profil de risque : « moyen-fort » (High Midrange)

Fitch évalue le profil de risque d'AMP à « moyen-fort », en raison de la combinaison de facteurs de notation jugés « forts » et de facteurs de notation jugés « moyens ». 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 (2023-2027), en raison de recettes inférieures aux anticipations, ou en raison d'une augmentation imprévue des dépenses ou du service de la dette.

Robustesse des recettes : facteur évalué à « fort »

Les recettes d'AMP sont robustes et diversifiées. En 2022, 24% des recettes de gestion de la métropole provenaient de recettes fiscales prévisibles et dynamiques reposant sur la valeur fiscale des propriétés (taxe foncière, cotisation foncière des entreprises – CFE - et taxe d'enlèvement des ordures ménagères - TEOM). Les recettes d'AMP comprennent

également des transferts de l'Etat français (AA-/Stable) avec un faible risque de contrepartie (28 % des recettes de gestion en 2022).

La métropole bénéficie également du versement transport (14%), payé par les entreprises privées en pourcentage de leur masse salariale annuelle et d'une fraction de TVA liée à la consommation à l'échelle nationale (12%). Les recettes de TVA devraient atteindre 18% des recettes de gestion en 2023, la CVAE étant remplacée par une part supplémentaire de TVA.

Flexibilité des recettes : facteur évalué à « moyen »

En raison du remplacement de la taxe d'habitation par une fraction de TVA depuis 2021, sans pouvoir de taux, la flexibilité fiscale de la métropole est désormais modérée, se limitant principalement aux recettes de cotisation foncière des entreprises (CFE) et à la taxe foncière (12% des recettes de gestion en 2022).

En 2022, si le taux de la CFE et de la taxe foncière avait été fixé 25% au-dessus de son niveau actuel, cela aurait représenté une hausse de 2,2% des recettes pour la métropole. Une telle augmentation permettrait de couvrir entre 100% et 150% de la baisse des recettes que l'on peut attendre raisonnablement lors d'un ralentissement économique par Fitch, justifiant notre évaluation à 'moyen' pour ce facteur.

Soutenabilité des dépenses : facteur évalué à « fort »

Les compétences de la métropole ne sont pas directement liées au cycle économique, notamment les transports, la voirie et l'assainissement, ainsi que les transferts aux communes membres. Fitch estime que le risque d'une hausse importante des dépenses en cas de ralentissement économique est faible.

AMP a un historique solide de maîtrise de ses dépenses qui devrait se poursuivre dans le futur. Entre 2018 et 2022, les dépenses de gestion ont crû de 3% par en moyenne, contre 3,2% pour les recettes de gestion, et ceci malgré les effets de la pandémie sur les comptes de la métropole. Fitch s'attend à ce que l'environnement inflationniste actuel mène à une hausse des dépenses de personnel et des charges à caractère général en 2023, mais que ces dernières seront compensées par des bases fiscales de taxes foncières et une TVA dynamiques.

Flexibilité des dépenses : facteur évalué à « moyen »

Les dépenses de gestion de la métropole sont principalement rigides, composées notamment de transferts aux communes membres (30% des dépenses de gestion en

2022). Les charges de personnel (18%) 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 des dépenses de gestion ces dernières années.

La métropole dispose d'une flexibilité supérieure sur ses dépenses d'investissement (20% des dépenses totales en 2022), dont une part pourrait être réduite ou reportée en cas de nécessité. Nous estimons que la part des dépenses inflexibles se situe entre 70% et 90% des dépenses totales.

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

La dette d'AMP est peu risquée : à fin 2022, 73% de la dette directe était à taux fixe et 99% était classé 1A sur la charte Gissler. Le service de la dette est structurellement bien couvert par l'épargne de gestion (1,5x en 2022). A fin 2022, la métropole ne comptait pas de dette à court terme. Le profil d'amortissement de la dette est relativement lisse.

Les risques hors-bilan sont limités, représentant 2,4x l'épargne de gestion en 2022. Ils comprennent essentiellement des garanties au secteur peu risqué du logement social, ainsi que la dette de l'opérateur de transport RTM (Régie des Transports Métropolitains). Fitch estime que la situation de la RTM à fin 2022 était saine, avec un ratio de « dette-nette-sur-EBITDA » de 4,2x.

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

Fitch estime que les collectivités locales françaises bénéficient d'un cadre solide concernant l'allocation de financements d'urgence par l'Etat en cas de besoin. Les collectivités territoriales françaises ont l'obligation de déposer leur trésorerie au Trésor, ce qui assure une centralisation de la trésorerie efficace entre l'Etat et les collectivités. Dans ce cadre l'Etat peut accorder des avances de trésorerie aux collectivités. Le risque de contrepartie de ce mécanisme de soutien est faible compte tenu de la note élevée de l'Etat français.

La métropole a un bon accès à la liquidité sous différentes formes. Comme les autres collectivités territoriales françaises, elle peut avoir accès à des prêteurs institutionnels, comme la Caisse des Dépôts et Consignations (AA-/Stable) qui peut la soutenir en cas de difficultés d'accès aux banques commerciales.

Soutenabilité de la dette : catégorie 'a'

Dans notre scénario de notation, la capacité de désendettement de la métropole est proche de 9x en 2027. La couverture du service de la dette (ratio synthétique Fitch) est proche de 1,3x et le taux d'endettement est aux alentours de 100% en 2027.

En 2022, l'épargne de gestion de la métropole a continué de progresser, atteignant 448 millions d'euros (425 millions d'euros en 2021), principalement en raison d'une croissance dynamique des bases fiscales et de la TVA suite à la forte croissance nominale du PIB, ainsi que d'une augmentation du versement mobilité qui surpasse désormais son niveau de 2019, avant la pandémie. Nous nous attendons à ce que l'épargne de gestion continue d'augmenter en 2023, principalement grâce à la revalorisation des bases fiscales et du dynamisme des recettes de TVA. Dans notre scénario de notation, nous nous attendons ensuite à ce que l'épargne de gestion diminue pour atteindre 330 millions d'euros en 2027. Cela sera principalement la conséquence de l'environnement inflationniste qui devrait peser sur les dépenses de gestion.

Le programme d'investissement d'AMP devrait atteindre une moyenne de 800 millions d'euros par an entre 2023-2027 (628 millions d'euros en 2022), principalement pour développer les infrastructures de la mobilité permettant d'atteindre les objectifs en termes de transition écologique. Ces investissements font partie du projet « Marseille en grand » qui sera partiellement financé par une subvention de l'Etat. Cette subvention a été augmentée en 2023 à 500 millions d'euros contre 256 millions d'euros précédemment, ce qui devrait réduire le besoin d'autofinancement d'AMP. Ainsi, la dette nette devrait augmenter pour atteindre 3,1 milliards d'euros à fin 2027 dans notre scénario de notation (2,4 milliards d'euros en 2022).

RÉSUMÉ DE LA NOTATION

Le PCI de la Métropole est évalué à 'a+', reflétant la combinaison d'un profil de risque « moyen-fort » et de ratios de soutenabilité évalués dans la partie supérieure de la catégorie 'a' dans notre scénario de notation. Aucun autre facteur n'affecte la notation.

NOTATION DES INSTRUMENTS DE DETTE

Les notes de la dette senior d'AMP sont en lignes avec l'IDR.

HYPOTHÈSES-CLÉS

Evaluation des hypothèses qualitatives :

Profil de risque : moyen-fort

Robustesse des recettes : fort

Flexibilité des recettes : moyen

Soutenabilité des dépenses : fort

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 'a'

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 est un scénario « à travers le cycle » qui se termine en 2027. Les principales hypothèses sur la période 2023-2027 sont les suivantes :

- une croissance annuelle moyenne de 1,9% des recettes de gestion, prenant en compte une normalisation progressive des recettes fiscale au fur et à mesure que la croissance nominale du PIB ralentit à partir de 2025, combiné avec une baisse des transferts reçus
- une croissance annuelle moyenne de 3,1% des dépenses de gestion, prenant en compte la forte inflation en 2023-2024
- un solde d'investissement négatif proche de 465 millions d'euros par an en moyenne,
- un coût moyen la dette de 2,9%, dont un coût des nouveaux emprunts de 4% à partir de 2024

FACTEURS DE SENSIBILITÉ DES NOTES

Facteurs susceptibles de déclencher une action de notation négative :

Les notes à long terme de la métropole pourraient être abaissées si la capacité de désendettement de la métropole était durablement supérieure à 10,5x dans notre scénario de notation. Ce risque serait principalement causé par une baisse des recettes

fiscales liés au cycle économique ainsi qu'à une hausse sous-financée du programme d'investissement.

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

Les notes à long terme de la métropole pourraient être relevées si la capacité de désendettement de la métropole était durablement inférieure à 9x dans notre scénario de notation. Ceci pourrait faire suite à une hausse du soutien de la part de l'Etat français, via des transferts supplémentaires ou via un niveau supérieur de subvention des investissements.

PRINCIPAUX RETRAITEMENTS FINANCIERS

Fitch a consolidé la dette du budget principal de la métropole avec ses budgets annexes qui incluent le transport, l'eau, la gestion des ordures ménagères et l'assainissement. Ces derniers ont tous de la dette sur leur bilan et sont subventionnés par le budget principal. La dette du budget principal était de 2 044 millions d'euros à fin 2022 et celle des budgets annexes de 919 millions d'euros.

CONSIDÉRATIONS ESG

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

PROFIL DE L'EMETTEUR

AMP est un établissement public de coopération intercommunale (EPCI) créé en 2016, à la suite de la fusion de six intercommunalités. La métropole comprend notamment les villes de Marseille (AA-/Stable) et d'Aix-en-Provence. AMP compte quelques 1,9 millions d'habitants, la ville de Marseille accueillant la majorité de ceux-ci. Ses compétences comprennent notamment les transports, la gestion des eaux et celle des déchets.

SOURCES D'INFORMATION

Date du comité de notation : 12 décembre 2023

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.

PROFIL DE LIQUIDITÉ ET STRUCTURE DE LA DETTE

La dette ajustée par Fitch (3 milliards d'euros à fin 2022) inclut la dette financière directe de la métropole à long terme et de ses budgets annexes (919 millions d'euros à fin 2022). La dette ajustée nette de Fitch correspond à la différence entre la dette ajustée de la métropole et la trésorerie disponible et considérée comme non restreinte par Fitch (627 millions d'euros à fin 2022).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
Aix-Marseille-Provence Metropolis	LT IDR	A+ Rating Outlook Stable		A+ Rating Outlook Stable
		Affirmed		
	ST IDR	F1+	Affirmed	F1+
	LC LT IDR	A+ Rating Outlook Stable		A+ Rating Outlook Stable
		Affirmed		
	LC ST IDR	F1+	Affirmed	F1+
senior unsecured	LT	A+	Affirmed	A+
senior unsecured	ST	F1+	Affirmed	F1+

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Antoine Magne

Senior Analyst

premier analyste

+33 1 44 29 91 82

antoine.magne@fitchratings.com

Fitch Ratings Ireland Ltd
28 avenue Victor Hugo Paris 75116

Charlelie Lecanu

Associate Director

deuxième analyste

+34 93 323 8407

charlelie.lecanu@fitchratings.com

Douglas Offerman

Senior Director

président du comité de notation

+1 212 908 0889

douglas.offerman@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Athos Larkou**

London

+44 20 3530 1549

athos.larkou@thefitchgroup.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[International Local and Regional Governments Rating Criteria \(pub. 03 Sep 2021\)](#)
(including rating assumption sensitivity)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Aix-Marseille-Provence Metropolis

EU Issued, UK Endorsed



DISCLAIMER & COPYRIGHT

All Fitch Ratings (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>. In addition, the following <https://www.fitchratings.com/rating-definitions-document> details Fitch's rating definitions for each rating scale and rating categories, including definitions relating to default. ESMA and the FCA are required to publish historical default rates in a central repository in accordance with Articles 11(2) of Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 and The Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019 respectively.

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>. Fitch may have provided another permissible or ancillary service to the rated entity or its related third parties. Details of permissible or ancillary service(s) 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.

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. Fitch Ratings makes routine, commonly-accepted adjustments to reported financial data in accordance with the relevant criteria and/or industry standards to provide financial metric consistency for entities in the same sector or asset class.

The complete span of best- and worst-case scenario credit ratings for all rating categories ranges from 'AAA' to 'D'. Fitch also provides information on best-case rating upgrade scenarios and worst-case rating downgrade scenarios (defined as the 99th percentile of rating transitions, measured in each direction) for international credit ratings, based on historical performance. A simple average across asset classes presents best-case upgrades of 4 notches and worst-case downgrades of 8 notches at the 99th percentile. Sector-specific best- and worst-case scenario credit ratings are listed in more detail at <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

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.

dv01, a Fitch Solutions company, and an affiliate of Fitch Ratings, may from time to time serve as loan data agent on certain structured finance transactions rated by Fitch Ratings.

Copyright © 2023 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved.

[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 international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be.

Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.