

MOODY'S

RATINGS

Rating Action: Moody's Ratings prend des actions de notation sur 19 collectivités locales françaises

18 Apr 2025

Paris, April 18, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) a pris aujourd'hui des actions de notation sur 19 collectivités locales françaises.

Nous avons révisé les perspectives de négatives à stables et affirmé les notations d'émetteur à long et à court terme ainsi que les BCA (Baseline Credit Assessments ou évaluations du risque de crédit intrinsèque) pour 12 collectivités locales. Parallèlement, nous avons affirmé les BCA, ainsi que les notations d'émetteur à long et à court terme, et maintenu les perspectives négatives pour trois départements.

Nous avons abaissé le BCA de aa3 à a1 et les notations d'émetteur à long terme de Aa3 à A1 de la Région Bourgogne-Franche-Comté, tout en affirmant ses notations P-1 d'émetteur et de dette à court terme, et avons révisé sa perspective de négative à stable. Nous avons abaissé le BCA de a1 à a2 et la notation d'émetteur à long terme de A1 à A2 du Département du Loiret, affirmé ses notations P-1 d'émetteur et de dette à court terme et maintenu la perspective négative. Nous avons également abaissé le BCA de aa3 à a1 et les notations d'émetteur à long terme de Aa3 à A1 du Département de l'Eure, affirmé ses notations P-1 d'émetteur et de dette à court terme et maintenu la perspective négative.

En outre, nous avons relevé le BCA de a2 à a1 d'Ile-de-France Mobilités (IdFM), affirmé ses notations Aa3 à long terme, affirmé ses notations P-1 d'émetteur et de dette à court terme et révisé la perspective de négative à stable.

Veuillez cliquer sur ce lien https://www.moody's.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBC_ARFTL505589 pour accéder à la liste des notations de crédit affectées. Cette liste fait partie intégrante du présent Communiqué de Presse et recense chaque émetteur concerné.

ÉLÉMENTS RETENUS DANS LA NOTATION

Les conséquences de la loi de finances 2025 récemment adoptée sont globalement négatives pour le secteur des collectivités locales, en raison de la mise en œuvre par

le gouvernement central (France, Aa3, perspective stable) de mesures de consolidation budgétaire. Les mesures défavorables comprennent (i) le plafonnement décidé unilatéralement par l'État des recettes de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) affectées aux collectivités locales au niveau de 2024 ; (ii) un prélèvement sur les recettes pour constituer un fonds de réserve — baptisé « Dilico » — ; (iii) une réduction des subventions d'investissement ; et (iv) un relèvement du taux de cotisation au régime de retraite obligatoire de la fonction publique territoriale. Les effets de ces mesures sur les collectivités locales notées, ainsi que leur capacité à absorber le choc induit, varient considérablement. Nous estimons que l'impact de ces changements équivaut à une perte de recettes de 1,1 % pour le secteur.

Nous jugeons par conséquent que le niveau de soutien continu du gouvernement central aux collectivités locales françaises s'est affaibli, une tendance qui, selon nous, devrait se maintenir en raison des contraintes budgétaires qui pèsent sur l'Etat et des déclarations répétées du gouvernement central stipulant que les collectivités locales devront, à l'avenir, contribuer aux efforts de consolidation budgétaire nationale. Ces éléments corroborent notre évaluation d'un affaiblissement de l'environnement opérationnel. Néanmoins, celui-ci demeure globalement favorable, notamment grâce à une supervision rigoureuse et efficace du gouvernement central, ainsi qu'au regard des antécédents de soutien continu visant à atténuer les effets négatifs des chocs externes.

-- COLLECTIVITÉS LOCALES, À L'EXCEPTION DE CINQ DÉPARTEMENTS

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT LA RÉVISION DES PERSPECTIVES DE NÉGATIVES À STABLES ET L'AFFIRMATION DES NOTATIONS ET DES BCA DE 12 COLLECTIVITÉS LOCALES

Nous avons stabilisé les perspectives et affirmé les notations de la Région Ile-de-France, de la Ville de Paris, de Toulouse Métropole, de SYTRAL Mobilités, de Bordeaux Métropole, de la Communauté Urbaine Caen la Mer, de Grenoble-Alpes Métropole, de Rennes Métropole, de la Ville de Rennes, de la Région de la Réunion, du SMMAG et de Tisséo Collectivités.

Ces collectivités locales sont moins exposées aux mesures du gouvernement central ou démontrent une plus grande résilience face à leurs effets négatifs. En particulier, les autorités organisatrices de la mobilité ne sont qu'indirectement exposées à ces mesures par l'intermédiaire de leurs membres; aucun élément ne laisse à date présager de coupes budgétaires directes importantes de leurs membres afin de leur transférer ces pressions négatives.

La performance financière de ces 12 collectivités locales est relativement solide, et nous nous attendons à ce que celles-ci maintiennent des performances opérationnelles et des indicateurs de dette compatibles avec leurs niveaux de BCA et de notation respectifs à court et moyen terme. Les collectivités locales présentant des indicateurs de dette plus élevés au sein de ce groupe sont également celles qui

enregistrent des performances opérationnelles exceptionnelles, permettant de couvrir largement le service de leur dette. Celles dont la performance opérationnelle est relativement plus faible présentent également un poids de la dette modéré et bénéficient d'une dette très abordable.

Comme elles l'ont démontré ces dernières années pendant la pandémie de COVID-19 et le choc inflationniste de 2022-23, leurs solides pratiques de gouvernance leur permettront de faire face à l'environnement actuellement incertain, notamment marqué par une incertitude politique persistante résultant de la fragilité politique à l'échelon national et les risques de récession mondiale qui s'accroissent du fait des tarifs douaniers et des perturbations des échanges commerciaux.

Parmi les autres atouts qui sous-tendent l'affirmation des notations figurent la solidité du cadre institutionnel, la robustesse et la diversification des tissus économiques locaux, un accès solide aux sources de financement externe, ainsi que des flux de trésorerie prévisibles et réguliers, qui confortent également les notations à court terme.

Dans le cadre de cette action de notation, nous avons également changé l'autorité publique apportant le soutien exceptionnel pour trois autorités organisatrices de la mobilité — le SMMAG, SYTRAL Mobilités et Tisséo Collectivités — en désignant le gouvernement central, afin de mieux s'aligner sur l'autorité de soutien des autres intercommunalités notées. Ce changement tient également compte des antécédents de soutien continu de l'État à ces entités. La probabilité d'un soutien extraordinaire est modérée, à l'instar des autres intercommunalités que nous notons.

Les notations des autres collectivités locales de ce groupe reflètent leurs BCA et notre hypothèse d'un niveau modéré de soutien, à l'exception de la Région Ile-de-France et de la Ville de Paris, qui bénéficient d'une hypothèse de soutien élevé de la part de l'État français dans le cas où elles devraient faire face à une crise de liquidité.

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT L'ABAISSMENT DE LA NOTATION À LONG TERME ET DU BCA DE LA RÉGION BOURGOGNE-FRANCHE-COMTÉ AINSI QUE LA RÉVISION DE LA PERSPECTIVE À STABLE

L'abaissement du BCA et de la notation à long terme de la région Bourgogne-Franche-Comté tient compte de nos attentes d'une dégradation de la trajectoire budgétaire de la région dans un environnement macro-opérationnel plus faible. Les prévisions de marges opérationnelles de la Région Bourgogne-Franche-Comté pour 2025-26 sont inférieures à nos prévisions précédentes, et le poids de sa dette devrait atteindre un niveau modéré supérieur à 125 % des recettes de fonctionnement d'ici 2026. Selon nous, la qualité de crédit de la région se rapproche désormais davantage de celle des autres collectivités notées un cran en dessous de l'État.

La révision de la perspective de négative à stable tient compte de la gouvernance très solide et du coût de la dette très abordable dont bénéficie la région, des facteurs qui

devraient permettre de prévenir une nouvelle dégradation des indicateurs clés. Nous prévoyons que le poids de la dette de la région se maintiendra à des niveaux modérés en 2026-27, tout en soutenant le plan d'investissement régional.

Les notations prennent également en considération une probabilité de soutien exceptionnel de l'État français que nous jugeons modérée dans l'hypothèse où la Région Bourgogne-Franche-Comté ferait face à une crise sévère de liquidité.

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT LA RÉVISION DE LA PERSPECTIVE À STABLE, DU RELÈVEMENT DU BCA ET DE L'AFFIRMATION DES NOTATIONS D'ILE-DE-FRANCE MOBILITÉS

Le relèvement du BCA de a2 à a1 reflète, en partie, notre réévaluation de la qualité de la gouvernance, une considération ESG (environnement, social, gouvernance) essentielle, compte tenu de la meilleure visibilité sur la planification financière. Plus d'un an après la mise en œuvre de l'accord de financement pluriannuel avec l'Etat, de nouvelles preuves nous confirment que les nouvelles sources de recettes accordées à IdFM confortent les améliorations durables de sa performance opérationnelle. Le relèvement du BCA tient également compte de la volonté renforcée d'IdFM d'utiliser sa marge de manœuvre budgétaire, comme en témoignent les augmentations tarifaires régulièrement pratiquées ces dernières années, et qui devraient se poursuivre conformément à l'accord de financement pluriannuel.

Bien que des incertitudes subsistent quant aux négociations en cours avec la Régie Autonome des Transports Parisiens (RATP, Aa3, perspective stable) sur le prochain contrat pluriannuel, nous considérons que même dans des scénarios défavorables, la performance opérationnelle et les indicateurs de dette demeureraient compatibles avec le BCA a1.

Les notations reflètent le BCA et notre hypothèse de probabilité élevée de soutien exceptionnel de l'État français dans l'hypothèse où IdFM devrait faire face à une crise de liquidité.

La révision de la perspective de négative à stable traduit l'absence de mesures défavorables pour IdFM dans la loi de finances 2025. Par ailleurs, la révision de la perspective tient également compte des améliorations continues de la performance opérationnelle d'IdFM en 2024, une tendance qui devrait perdurer dans les années à venir. En dépit de l'incertitude caractérisant l'environnement politique, IdFM continue de bénéficier d'une forte dynamique de recettes, grâce à son accord pluriannuel avec le gouvernement central.

-- CINQ DÉPARTEMENTS

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT L'ABAISSSEMENT DES BCA ET DES NOTATIONS DU DÉPARTEMENT DE L'EURE ET DU DÉPARTEMENT DU LOIRET

Les abaissements d'un cran du BCA et des notations à long terme de ces deux

départements tiennent compte de la pression supplémentaire qu'exerceront les mesures de la loi de finances 2025 sur leurs performances opérationnelles et leurs trajectoires d'endettement déjà mises à mal. Nous anticipons que leurs performances opérationnelles demeureront contraintes sur plusieurs années, reflétant d'ores et déjà l'effet combiné des recettes de fonctionnement atones dans un contexte de recul des droits de mutation à titre onéreux depuis 2023 et de la hausse des dépenses sociales, sur lesquelles ils disposent d'une flexibilité très limitée. Ces tendances négatives continueront de peser sur leur capacité d'autofinancement et, par conséquent, sur leur trajectoire d'endettement.

S'agissant du Département de l'Eure, nous prévoyons que le taux d'épargne de gestion diminuera progressivement pour atteindre 6 %-7 % des recettes de fonctionnement en 2026, contre 13,6 % en 2023. Malgré une baisse progressive des investissements, nous prévoyons que sa dette directe et indirecte nette augmentera à un rythme constant pour atteindre près de 85 % des recettes de fonctionnement d'ici 2026, contre 65,1 % en 2023. Si le Département de l'Eure affiche des antécédents solides en matière de gestion des dépenses, ainsi que des prévisions prudentes, sa marge de manœuvre est restreinte compte tenu de la rigidité de sa structure budgétaire et du niveau déjà faible des dépenses de fonctionnement par habitant.

Le Département du Loiret pâtit de l'effet combiné d'une dégradation marquée de sa performance opérationnelle et d'une augmentation rapide du poids de sa dette. Nous prévoyons ainsi que l'épargne de gestion du département refluera progressivement pour atteindre 5 % des recettes de fonctionnement environ d'ici 2026, contre 13,5 % à la fin de 2023. Dans le même temps, sa dette directe et indirecte nette dépassera 90 % de ses recettes de fonctionnement à la fin de 2026, contre un niveau modéré de 67,6 % en 2023. Bien que le Département du Loiret ait ajusté son budget pour 2025, en réduisant notamment ses dépenses d'investissement, sa flexibilité budgétaire est matériellement contrainte, compte tenu du niveau déjà faible de ses dépenses de fonctionnement par habitant. Par conséquent, la marge opérationnelle du Département du Loiret pourrait devenir insuffisante dans un avenir proche pour assurer le service de la dette, ce qui constituerait un manquement à une exigence financière essentielle.

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT L’AFFIRMATION DES NOTATIONS DU DÉPARTEMENT DE LA SEINE-ET-MARNE, DU DÉPARTEMENT DE LA SEINE MARITIME ET DU DÉPARTEMENT DE LA MEUSE

L'affirmation des BCA et des notations tient compte de la capacité de ces trois départements à maintenir des marges opérationnelles solides et à contenir l'augmentation d'endettement après des années de désendettement.

En outre, comme ils l'ont démontré ces dernières années pendant la pandémie de COVID-19 et le choc inflationniste de 2022-23, leurs solides pratiques de gouvernance et de gestion financière leur permettront de faire face à l'environnement actuellement incertain, notamment marqué par une incertitude politique persistante

résultant de l'instabilité politique à l'échelon national et les risques de récession mondiale qui s'accroissent du fait des tarifs douaniers et des perturbations des échanges commerciaux. Ces pratiques se traduisent notamment par une gestion saine de la dette et de la liquidité et un très bon accès aux sources de financement externes. Enfin, ces départements conservent une certaine marge de manœuvre pour ajuster les dépenses.

Les notations de l'ensemble des cinq départements reflètent leurs BCAs et notre hypothèse d'un niveau modéré de soutien de la part de l'État français dans l'hypothèse où ils devraient faire face à une crise de liquidité.

ÉLÉMENTS JUSTIFIANT LE MAINTIEN DES PERSPECTIVES NÉGATIVES POUR CINQ DÉPARTEMENTS

Les perspectives négatives tiennent compte des risques de recul de la performance opérationnelle des départements au cours des prochaines années, accentués par les défis découlant de leur structure budgétaire intrinsèquement rigide. Ces risques pour leurs trajectoires financières sont liés (i) à la difficulté de prévoir la trajectoire des recettes des droits de mutation à titre onéreux compte tenu des incertitudes macroéconomiques croissantes, (ii) aux pressions continues sur les dépenses sociales et (iii) à l'incertitude entourant la réponse du gouvernement central face aux pressions négatives qui en résultent. Une combinaison de ces facteurs pourrait sensiblement dégrader la performance opérationnelle de ces départements notés par rapport à nos attentes actuelles, tout en limitant leur capacité à conserver des marges opérationnelles solides et garder la dette sous contrôle.

INTÉGRATION DE LA DIMENSION ESG (CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE)

À l'exception de la Région de la Réunion, les considérations ESG ne sont pas significatives (CIS-2) pour les collectivités locales. Les considérations ESG ont un impact modéré (CIS-3) sur la Région de la Réunion.

Les risques environnementaux sont limités pour la plupart des collectivités locales (E-2). Les risques environnementaux sont modérés (E-3) pour le Département du Loiret, le Département de Seine-et-Marne, le Département de la Meuse, la Ville de Paris et la Région de la Réunion, témoignant de l'exposition aux risques climatiques physiques tels que les inondations ou le stress thermique.

Les considérations sociales ont un impact limité pour la plupart des collectivités locales (S-2). Les risques sociaux sont modérés pour les départements (S-3), ce qui reflète le poids des dépenses sociales dans leurs budgets. Les risques sociaux modérés pour la Région Bourgogne–Franche-Comté (S-3) reflètent le défi de long terme que constitue le vieillissement de la population. Pour la Région de la Réunion, les risques sociaux modérés (S-3) sont liés aux taux élevés de chômage et de pauvreté, ainsi qu'à des départs de populations qui ont un effet négatif sur le capital

humain.

La plupart des collectivités locales bénéficient d'une gouvernance très solide (G-1), caractérisée par des pratiques et une planification budgétaires robustes, ainsi qu'une flexibilité budgétaire et une gestion financière solides. Le score de profil d'émetteur de gouvernance G-2 de Tisséo Collectivités tient compte d'une structure de dette complexe et d'un coût de la dette élevé, résultant de transactions anciennes, ainsi que de pratiques de gouvernance par ailleurs solides. Le score de profil d'émetteur de gouvernance G-2 de la Région de la Réunion tient compte des retards et des surcoûts associés à son projet de viaduc sur la mer qui pèsent sur la qualité de la planification, alors que la région fait parallèlement preuve de normes élevées de gestion financière.

DONNEES ECONOMIQUES

les indicateurs économiques spécifiques, requis par la réglementation européenne, ne sont pas disponibles pour Bordeaux Métropole, la Communauté urbaine Caen la mer, le Département de la Seine Maritime, le Département du Loiret, le Département de la Meuse, la Ville de Paris, la Région de la Réunion, le SMMAG, le Département de Seine-et-Marne, Tisséo Collectivités, le Département de l'Eure, Ile-de-France Mobilités, la Région Ile-de-France, Rennes Métropole, la Ville de Rennes, SYTRAL MOBILITÉS, Grenoble-Alpes Métropole, la Région Bourgogne-Franche-Comté, Toulouse Métropole. Les indicateurs économiques nationaux suivants sont pertinents au titre de la notation souveraine entrant en considération dans la présente décision de notation de crédit.

Émetteur souverain : Gouvernement français

PIB par habitant (en PPA, USD) : 63 881 (2023) (également dénommé « Revenu par habitant »)

Croissance du PIB réel (variation en %) : 0,9 % (2023) (également dénommée Croissance du PIB)

Taux d'inflation (IPC, variation annuelle de déc./déc. en %) : 4,1 % (2023)

Gen. Solde financier / PIB : -5,5 % (2023) (également dénommé Solde budgétaire)

Solde de la balance courante / PIB : -1 % (2023) (également dénommé Solde extérieur)

Dette extérieure / PIB : [Non disponible]

Niveau de résilience économique : aa3

Antécédents de défaut de paiement : Aucun cas de défaut de paiement (sur obligations ou prêts) enregistré depuis 1983.

SYNTHÈSE DU COMPTE RENDU DU COMITÉ DE NOTATION

Un comité de notation a été réuni le 15 avril 2025 pour discuter de la notation de Bordeaux Métropole, de la Communauté urbaine Caen la mer, du Département de la Seine Maritime, du Département du Loiret, du Département de la Meuse, de la Ville de Paris, de la Région de la Réunion, du SMMAG, du Département de Seine-et-Marne, de Tisséo Collectivités, du Département de l'Eure, d'Ile-de-France Mobilités, de la Région Ile-de-France, de Rennes Métropole, de la Ville de Rennes, de SYTRAL MOBILITÉS, de Grenoble-Alpes Métropole, de la Région Bourgogne-Franche-Comté, de Toulouse Métropole. Les principaux points soulevés à cette occasion ont été les suivants : les fondamentaux économiques de l'émetteur, notamment sa solidité économique, n'ont pas changé. La solidité des institutions et de la gouvernance de l'émetteur n'ont pas changé. La solidité budgétaire ou financière de l'émetteur, notamment son profil de dette n'a pas changé. Le risque systémique dans lequel évolue l'émetteur s'est nettement accentué.

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DES NOTATIONS

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DES NOTATIONS DES COLLECTIVITÉS LOCALES NOTÉES Aa3, À L'EXCEPTION DES DÉPARTEMENTS

Les notations de ces émetteurs étant alignées sur celle de l'émetteur souverain, une révision à la hausse nécessiterait au minimum un relèvement de la notation souveraine.

Les facteurs suivants seraient, isolément ou conjointement, susceptibles de conduire à une révision à la baisse des notations : (1) un recul prolongé des marges opérationnelles comparativement à nos prévisions actuelles ; (2) une hausse significative et pérenne du poids de la dette par rapport à nos prévisions actuelles et ; (3) un affaiblissement marqué du profil de liquidité ou de l'accès aux marchés financiers. De plus, un abaissement de la notation de la dette souveraine aurait une incidence négative sur les notations.

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DES NOTATIONS DES COLLECTIVITÉS LOCALES DONT LA NOTATION EST INFÉRIEURE À CELLE DE L'ÉMETTEUR SOUVERAIN, À L'EXCEPTION DES DÉPARTEMENTS

Les facteurs suivants seraient, isolément ou conjointement, susceptibles de conduire à une révision à la hausse des notations : (1) une performance opérationnelle supérieure à nos prévisions actuelles, et (2) un poids de la dette inférieur à nos prévisions actuelles.

Les facteurs suivants seraient, isolément ou conjointement, susceptibles de conduire

à une révision à la baisse des notations : (1) un recul prolongé des marges opérationnelles comparativement à nos prévisions actuelles (2) une hausse significative et permanente du poids de la dette par rapport à nos prévisions actuelles et (3) un affaiblissement marqué du profil de liquidité ou de l'accès aux marchés. Un abaissement de la notation de la dette souveraine aurait très vraisemblablement une incidence négative sur les notations.

FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DES NOTATIONS DE CINQ DÉPARTEMENTS

Tout rehaussement des notations apparaît improbable compte tenu des perspectives négatives. Nous pourrions toutefois réviser les perspectives à stables si les indicateurs de performance opérationnelle et de dette venaient à se consolider, que ce soit grâce à leur capacité d'adaptation à l'environnement incertain actuel ou grâce à des mesures de soutien supplémentaires du gouvernement central.

Nous serions susceptibles d'abaisser les notations si ces départements n'étaient pas en mesure de consolider les indicateurs de performance opérationnelle et de dette, par exemple sous l'effet de mesures défavorables supplémentaires instaurées par le gouvernement central ou de leur incapacité à procéder à des ajustements.

La méthodologie principale utilisée par Moody's dans le cadre de ces notations est notre méthodologie « Gouvernements locaux et régionaux » publiée en mai 2024 et consultable en cliquant sur <https://ratings.moodys.com/rmc-documents/424309>. Pour accéder à ces méthodologies, veuillez-vous rendre dans la rubrique « Rating Methodologies » de notre site <https://ratings.moodys.com>.

La pondération de l'ensemble des facteurs de notation est décrite, le cas échéant, dans la méthodologie qui a servi de référence dans le cadre de la présente décision de notation de crédit.

INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

Cette Liste des Notations de Crédit Affectées sont toutes des notations sollicitées. Pour plus d'information, merci de vous référer à la Politique Moody's suivante: Moody's Policy for Designating and Assigning Unsolicited Ratings, disponible sur son site internet: <https://ratings.moodys.com>. De plus, la Liste des Notations de Crédit Affectées inclut des informations réglementaires qui varient selon les notations. Merci de cliquer sur ce lien https://www.moodys.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBC_ARFTL505589 pour la Liste des Notations de Crédit Affectées. Cette liste fait intégralement partie de ce Communiqué de Presse. Pour chaque notation de crédit couverte, Moody's informe sur les mentions suivantes:

- EU Endorsement Status
- UK Endorsement Status

- Rating Solicitation
- Issuer Participation
- Participation: Access to Management
- Participation: Access to Internal Documents
- Lead Analyst
- Releasing Office
- Person Approving the Credit Rating

Pour plus de précisions sur les principales hypothèses de Moody's en termes de notation et d'analyse de sensibilité, veuillez vous reporter aux sections « Methodology Assumptions and Sensitivity to Assumptions » du formulaire à visée informative. Vous pouvez accéder au document « Moody's Rating Symbols and Definitions » sur <https://ratings.moodys.com/rating-definitions>.

Pour tous les titres concernés ou entités notées bénéficiant directement d'un support de crédit/d'une substitution de crédit de la part d'une autre entité ou d'autres entités concernées par une décision de notation (l'entité garante), et dont les notations sont susceptibles d'être révisées à l'issue d'une décision de notation concernant l'entité garante, les informations réglementaires applicables correspondront à celles de l'entité garante. Des exceptions à cette règle peuvent exister dans certaines juridictions.

Pour les notations couvrant un programme, une série, une classe ou catégorie de dette ou titre, certaines informations réglementaires applicables à chaque notation d'obligation ou de dette émise ultérieurement de même série, classe ou catégorie de dette ou titre, ou aux termes d'un programme où les notations sont exclusivement déterminées à partir des notations existantes, conformément aux pratiques de Moody's en matière de notation, sont intégrées dans la version la plus récente de l'annonce de décision de notation de crédit concernant la même classe de notation de crédit.

Pour les notations provisoires (provisional ratings), l'annonce de décision de notation de crédit fournit certaines informations réglementaires relatives à la notation provisoire attribuée, et applicables à la notation définitive susceptible d'être attribuée après l'émission finale de la dette, dès lors que la structure et les conditions de l'opération n'ont pas changées avant l'attribution de la notation définitive de telle manière que la notation puisse en être affectée.

Moody's ne publie pas systématiquement d'annonce de décision de notation de crédit indépendante pour chaque notation de crédit attribuée dans le cadre des processus de notations anticipées ou ultérieur.

Les informations réglementaires contenues dans le présent communiqué de presse s'appliquent à la notation de crédit et, le cas échéant, à la perspective ou révision de notation correspondante.

Le(s) résultat(s) de notation de crédit annoncé(s) et décrit(s) ci-dessus a été influencé par au moins une des composantes ESG.

Les principes généraux retenus par Moody's pour évaluer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont consultables sur <https://ratings.moody's.com/rmc-documents/435880>.

Les précisions ci-dessous sur les personnes à contacter ne sont fournies qu'à titre indicatif. Nous vous invitons à vous rendre sur <https://ratings.moody's.com> afin de consulter, pour chacune des notations concernées, les informations réglementaires de Moody's relatives à l'analyste principal ainsi qu'à l'entité juridique Moody's émettrice de la notation de crédit.

Ce communiqué constitue une traduction en français de « Moody's Ratings takes rating actions on 19 French Regional and Local Governments ». En cas de contradiction entre la version française et la version anglaise, la version anglaise prévaudra.

Nous vous invitons à vous rendre sur <https://ratings.moody's.com> où vous trouverez les données actualisées vous indiquant tout changement au niveau de l'analyste chargé de la notation ainsi que de l'entité juridique de Moody's' émettrice de la notation de crédit.

Pour consulter les informations réglementaires supplémentaires pour chacune des notations de crédit, veuillez vous rendre à la page de l'émetteur/opération correspondant(e) sur <https://ratings.moody's.com>.

Matthieu Collette
Vice President - Senior Analyst

Marie Diron
MD-Global Sovereign Risk

Releasing Office:
Moody's France SAS
21 Boulevard Haussmann
Paris, 75009
France
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456
Client Service: 44 20 7772 5454

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S CREDIT RATINGS AFFILIATES ARE THEIR CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MATERIALS, PRODUCTS, SERVICES AND INFORMATION PUBLISHED OR OTHERWISE MADE AVAILABLE BY MOODY'S (COLLECTIVELY, "MATERIALS") MAY INCLUDE SUCH CURRENT OPINIONS. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT OR IMPAIRMENT. SEE APPLICABLE MOODY'S RATING SYMBOLS AND DEFINITIONS PUBLICATION FOR INFORMATION ON THE TYPES OF CONTRACTUAL FINANCIAL OBLIGATIONS ADDRESSED BY MOODY'S CREDIT RATINGS. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS, NON-CREDIT ASSESSMENTS ("ASSESSMENTS"), AND OTHER OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S MATERIALS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S MATERIALS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. AND/OR ITS AFFILIATES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS AND OTHER OPINIONS AND PUBLISHES OR OTHERWISE MAKES AVAILABLE ITS MATERIALS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS, AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT

WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS OR MATERIALS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. FOR CLARITY, NO INFORMATION CONTAINED HEREIN MAY BE USED TO DEVELOP, IMPROVE, TRAIN OR RETRAIN ANY SOFTWARE PROGRAM OR DATABASE, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, FOR ANY ARTIFICIAL INTELLIGENCE, MACHINE LEARNING OR NATURAL LANGUAGE PROCESSING SOFTWARE, ALGORITHM, METHODOLOGY AND/OR MODEL.

MOODY'S CREDIT RATINGS, ASSESSMENTS, OTHER OPINIONS AND MATERIALS ARE NOT INTENDED FOR USE BY ANY PERSON AS A BENCHMARK AS THAT TERM IS DEFINED FOR REGULATORY PURPOSES AND MUST NOT BE USED IN ANY WAY THAT COULD RESULT IN THEM BEING CONSIDERED A BENCHMARK.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the credit rating process or in preparing its Materials.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY CREDIT RATING, ASSESSMENT, OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any credit rating, agreed to pay Moody's Investors Service, Inc. for credit ratings opinions and services rendered by it. MCO and all MCO entities that issue ratings under the "Moody's Ratings" brand name ("Moody's Ratings"), also maintain policies and procedures to address the independence of Moody's Ratings' credit ratings and credit rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold credit ratings from Moody's Investors Service, Inc. and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at ir.moody.com under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Charter and Governance Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy."

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., and Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (collectively, the "Moody's Non-NRSRO CRAs") are all indirectly wholly-owned credit rating agency subsidiaries of MCO. None of the Moody's Non-NRSRO CRAs is a Nationally Recognized Statistical Rating Organization.

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document

from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors.

Additional terms for India only: Moody's credit ratings, Assessments, other opinions and Materials are not intended to be and shall not be relied upon or used by any users located in India in relation to securities listed or proposed to be listed on Indian stock exchanges.

Additional terms with respect to Second Party Opinions and Net Zero Assessments (as defined in Moody's Ratings Rating Symbols and Definitions): Please note that neither a Second Party Opinion ("SPO") nor a Net Zero Assessment ("NZA") is a "credit rating". The issuance of SPOs and NZAs is not a regulated activity in many jurisdictions, including Singapore. JAPAN: In Japan, development and provision of SPOs and NZAs fall under the category of "Ancillary Businesses", not "Credit Rating Business", and are not subject to the regulations applicable to "Credit Rating Business" under the Financial Instruments and Exchange Act of Japan and its relevant regulation. PRC: Any SPO: (1) does not constitute a PRC Green Bond Assessment as defined under any relevant PRC laws or regulations; (2) cannot be included in any registration statement, offering circular, prospectus or any other documents submitted to the PRC regulatory authorities or otherwise used to satisfy any PRC regulatory disclosure requirement; and (3) cannot be used within the PRC for any regulatory purpose or for any other purpose which is not permitted under relevant PRC laws or regulations. For the purposes of this disclaimer, "PRC" refers to the mainland of the People's Republic of China, excluding Hong Kong, Macau and Taiwan.