

## **Fitch confirme la note 'AA' de la Caisse Nationale des Autoroutes ; la perspective est stable**

Fitch Ratings, Paris, le 25 avril 2016 : Fitch Ratings a confirmé les notes de défaut émetteur (*Issuer Default Ratings – IDR*) à long terme en devises et en monnaie locale 'AA' attribuées à la Caisse Nationale des Autoroutes (CNA), ainsi que sa note IDR à court terme « F1+ ». La perspective de la note IDR à long terme est stable.

### **PRINCIPAUX FACTEURS DE NOTATION**

Conformément à sa méthodologie de notation des entités du secteur public, Fitch considère que les notes de la CNA sont liées à celles de l'Etat français (AA/Stable/F1+) et aligne les notes de la CNA sur celles de ce dernier. Selon Fitch, le statut d'établissement public administratif (EPA) de la CNA traduit la responsabilité en dernier ressort de l'Etat quant à la solvabilité et la liquidité de l'établissement et implique l'exercice, par l'Etat, d'un contrôle étroit sur celui-ci.

En tant qu'EPA, la CNA est exonérée des procédures de liquidation de droit commun et peut bénéficier des mécanismes publics de soutien de liquidité, tels que les avances budgétaires ou l'achat de titres de créances négociables par le ministère des Finances. Fitch estime que ces mécanismes interviendraient en temps opportun en cas de nécessité. La CNA n'est pas dotée en capital et sa dette est modérée au regard de la capacité de financement de l'Etat français. En outre, selon les conditions convenues entre la CNA et les sociétés concessionnaires d'autoroutes (SCA) pour l'octroi des prêts, les prêts accordés aux SCA deviennent remboursables en totalité si la dette des SCA s'avère supérieure à 7 fois leur EBITDA ou si leur EBITDA est inférieur à 2,2 fois leurs frais financiers.

L'Etat contrôle directement la CNA par l'intermédiaire de son conseil d'administration (sept membres sur huit sont des représentants d'administrations ou d'organismes d'Etat) et à travers le suivi continu effectué par les deux ministères de tutelle (Finances et Transport). En tant qu'EPA, la CNA est soumise aux règles du droit et de la comptabilité publics et peut faire l'objet d'un audit de la part de la Cour des comptes. La gestion de la CNA est assurée par la Caisse des dépôts et consignations (CDC ; AA/Stable/F1+).

La CNA intervient principalement en tant que caisse d'amortissement. Elle a été créée pour financer les SCA détenues par l'Etat. La plupart des SCA ont été privatisées de 2001 à 2006 et ont perdu leur éligibilité aux financements de la CNA. Celle-ci est désormais chargée d'assurer l'adossement des remboursements des prêts accordés à ces SCA privatisées à son propre échéancier d'amortissement de dette jusqu'à l'extinction de l'encours. Néanmoins, la CNA continue de financer deux sociétés opératrices de tunnels détenues par l'Etat.

La dette de la CNA était de 5,9 milliards d'euros fin 2015, contre 7,5 milliards d'euros fin 2014, et devrait baisser jusqu'à 1,1 milliard d'euros fin 2018. Les principaux prêts des SCA privatisées arrivant à échéance au cours des trois prochaines années, la quasi-totalité de la dette de la CNA sera composée des prêts accordés aux deux sociétés publiques opératrices de tunnels fin 2018.

Les SCA bénéficient d'un volume de trafic important et peu volatil, d'une clientèle diversifiée et d'un environnement réglementaire stable. Leur chiffre d'affaires a augmenté de 3,9% en 2014, soutenu par une hausse du trafic de 2%. Leur dette est relativement stable depuis 2011 et elles remplissent les conditions convenues avec la CNA pour l'octroi des prêts.

#### FACTEURS DE SENSIBILITE DES NOTES

Toute action concernant les notes souveraines de la France se répercuterait de façon similaire sur les notes de la CNA. Une évolution défavorable du statut juridique de la CNA pourrait entraîner un abaissement des notes.

#### Contacts:

Analyste principal  
Pierre Charpentier  
Analyste  
Tél. : +33 1 4429 91 45  
Fitch France S.A.  
60, rue de Monceau  
75008

Deuxième analyste  
Olivier Jacques  
Directeur associé  
Tél. : +33 1 4429 91 89

Président du comité de notation  
Guido Bach  
Directeur senior  
Tél. : +49 69 768076 111

Relations presse : Françoise Alos, Paris, Tél. : + (33) 1 44 29 91 22, Email : [francoise.alos@fitchratings.com](mailto:francoise.alos@fitchratings.com), Peter Fitzpatrick, Londres, Tél.: + 44 (0)20 7417 4364, Email: [peter.fitzpatrick@fitchratings.com](mailto:peter.fitzpatrick@fitchratings.com).

Des informations complémentaires sont disponibles sur [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

#### **Critères applicables**

[International Local and Regional Governments Rating Criteria - Outside the United States \(pub. 18 Apr 2016\)](#)

[Rating of Public-Sector Entities – Outside the United States \(pub. 22 Feb 2016\)](#)

**Informations complémentaires** [Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form Solicitation Status Endorsement Policy](#)

TOUTES LES NOTES DE CREDIT DE FITCH SONT SOUMISES A CERTAINES RESTRICTIONS ET CLAUSES DE RESPONSABILITE. VEUILLEZ EN PRENDRE CONNAISSANCE EN SUIVANT CE LIEN : [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). DE PLUS, LES DEFINITIONS DES NOTES DE FITCH ET LEURS CONDITIONS D'UTILISATION SONT DISPONIBLES SUR LE SITE PUBLIC DE L'AGENCE, [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LES NOTES PUBLIEES, LES CRITERES ET LES

METHODOLOGIES SONT EGALEMENT DISPONIBLES SUR CE SITE, A TOUT MOMENT. LE CODE DE CONDUITE DE FITCH, SES REGLES EN MATIERE DE CONFIDENTIALITE, DE CONFLITS D'INTERETS, DE SEPARATION VIS-A-VIS DES SOCIETES AFFILIEES, DE CONFORMITE, AINSI QUE TOUTES AUTRES REGLES ET PROCEDURES APPROPRIEES, SONT EGALEMENT DISPONIBLES DANS LA SECTION « CODE DE CONDUITE » DE CE SITE. IL EST POSSIBLE QUE FITCH AIT FOURNI UN AUTRE SERVICE AUTORISE A L'ENTITE NOTEE OU A SES TIERS LIES. LES DETAILS DE CE SERVICE CONCERNANT LES NOTATIONS POUR LESQUELLES L'ANALYSTE PRINCIPAL EST BASE AUPRES D'UNE ENTITE ENREGISTREE DANS L'UNION EUROPEENNE EST DISPONIBLE SUR LA PAGE DE RESUME RELATIVE A CET EMETTEUR SUR LE SITE DE FITCH.

*Ce texte est une traduction en français du document initialement publié en anglais le 25 avril 2016, intitulé «Fitch Affirms Caisse Nationale Des Autoroutes at 'AA'; Outlook Stable». Seul le document original en anglais fait foi.*