

Communiqué de presse

S&P Global Ratings confirme les notes 'AA-/A-1+' de Saint-Quentin-en-Yvelines. La perspective reste stable.

PARIS, le 2 juin 2017. S&P Global Ratings confirme les notes de référence à long terme 'AA-' et à court terme 'A-1+' de Saint-Quentin-en-Yvelines (SQY). La perspective reste stable.

Perspective : Stable

La perspective stable reflète notre scénario central selon lequel SQY continuera à dégager des excédents de financement et à réduire structurellement son endettement tout en maintenant une situation de liquidité favorable.

Scénario pessimiste

Nous pourrions envisager une action négative sur les notes en cas de relâchement de la gestion financière qui se traduirait par une détérioration des performances budgétaires ne permettant pas à SQY de respecter ses cibles d'endettement.

Scénario optimiste

A l'inverse, nous pourrions envisager un relèvement des notes si la tendance au désendettement s'accélérait significativement. Dans ce scénario, nous pourrions revoir positivement notre appréciation de la gouvernance et de la gestion financières de la Communauté d'agglomération.

Synthèse

Les notes de SQY reflètent en premier lieu son engagement continu à préserver ses équilibres budgétaires et à réduire sa dette. Si le taux d'endettement très élevé de la Communauté d'agglomération reste la principale contrainte pesant sur ses notes, SQY a démontré sa capacité à se désendetter fortement au cours des dernières années et nous demeurons confiants quant à la poursuite d'une telle trajectoire budgétaire d'ici la fin du mandat. De plus, nous considérons que cette contrainte est aussi contrebalancée par une situation de liquidité favorable.

SQY bénéficie d'une gouvernance et d'une gestion financière fortes, d'un cadre institutionnel favorable et d'une économie dynamique

Située dans le Département des Yvelines à proximité de Paris, la Communauté d'agglomération compte près de 231 000 habitants et constitue un pôle économique de premier plan tourné vers la recherche et l'innovation. Le territoire regroupe de nombreux sièges sociaux et des centres de recherche et développement (R&D) d'entreprises actives dans les secteurs de l'automobile, de l'aéronautique, et de la construction de bâtiments et d'infrastructures. Nous considérons que la croissance nominale du PIB local sera légèrement plus élevée que celle du PIB national au cours des prochaines années, ce qui a un impact positif sur la dynamique des bases fiscales et des recettes courantes de la Communauté d'agglomération. Cependant, bien qu'en atténuation grâce à la diversification constante du tissu économique, la concentration (en termes d'emploi et de bases fiscales) dans l'automobile constitue un facteur de risque

de notre point de vue.

Nous considérons que le cadre institutionnel et financier des communautés d'agglomération françaises est « très prévisible et équilibré ». En comparaison internationale et nationale, elles disposent de manière générale de marges budgétaires suffisantes pour ajuster leurs recettes à leurs dépenses. La récente évolution du périmètre de la structure intercommunale n'altère pas notre opinion quant au caractère prévisible du cadre institutionnel et financier comme en témoigne la prise en charge de la compétence déchets par SQY, qui intègre notamment une convergence graduelle du taux de la taxe d'enlèvement des ordures ménagères. Nous estimons que les structures de gouvernance de la Communauté d'agglomération anticipent de manière adéquate les impacts budgétaires de l'extension de périmètre. La qualité de la gestion financière se traduit aussi par un pilotage budgétaire renforcé, des objectifs budgétaires et d'endettement clairs, une prospective financière détaillée et réaliste, et une gestion de la dette prudente et optimisée.

Une dette en constante diminution, grâce à des excédents structurels, et une situation de liquidité favorable

Un plancher de désendettement annuel de 4 millions d'euros constitue la pierre angulaire de la stratégie budgétaire de SQY. Dans notre scénario central, nous estimons que la Communauté d'agglomération dépassera cet objectif avec une diminution de l'encours de dette de près de 7 millions d'euros par an d'ici à 2019. Néanmoins, le taux d'endettement consolidé resterait très élevé à 215% des recettes de fonctionnement en 2019. Notre mesure de la dette consolidée intègre le contrat de partenariat public-privé (PPP) relatif au Vélodrome depuis 2014 et le PPP éclairage public transféré par la commune de Maurepas en 2016. Nous intégrons également des garanties d'emprunts hors logement social. Dès lors, les engagements hors-bilan de SQY, que nous jugeons modérés, sont essentiellement liés aux garanties d'emprunt octroyées à des organismes de logement social dont le cadre légal et financier limite les risques afférents.

Le désendettement continu devrait être réalisé grâce à une épargne brute élevée représentant plus de 20% des recettes de fonctionnement. En y ajoutant les recettes propres d'investissement, l'autofinancement de SQY couvrira l'intégralité des dépenses d'investissement, en hausse à 53 millions d'euros en moyenne entre 2017 et 2019, contre 39 millions d'euros en 2015/2016.

Afin de maintenir ces équilibres et atteindre ces objectifs, nous estimons que SQY bénéficie d'une flexibilité budgétaire moyenne générant des marges de manœuvre budgétaires. Les taux d'impositions restent modérés en comparaison nationale. De plus, SQY continuera de disposer d'une capacité à lisser les dépenses d'investissement en cas de besoin, celles-ci représentant 21% des dépenses totales en moyenne entre 2017 et 2019.

La couverture du service de la dette devrait rester élevée grâce à une position de liquidité structurellement forte permise par une gestion active de la liquidité. SQY dispose de lignes de trésorerie pour un montant total de 40 millions d'euros et d'une ligne revolving pour un plafond de 6 millions d'euros environ. De plus, grâce aux excédents de son budget annexe relatif à l'aménagement, nous considérons que SQY devrait présenter un solde de trésorerie important que nous estimons à 32 millions d'euros environ au cours des 12 prochains mois. Dès lors, l'encours moyen disponible sur les instruments de trésorerie et le solde moyen de trésorerie devraient couvrir plus de 120% du service annuel de la dette au cours des 12 prochains mois, de l'ordre de 39 millions d'euros environ (incluant les loyers relatifs aux frais financiers et à la part investissement des PPP).

En outre, nous considérons que SQY bénéficie d'un accès satisfaisant à la liquidité externe, qui se manifeste notamment par la souscription régulière de lignes de trésorerie auprès d'un ensemble diversifié de banques domestiques. Par ailleurs, elle bénéficie de flux de trésorerie prévisibles et réguliers, notamment les dotations de l'État et les versements de fiscalité.

Contact presse

- Armelle Sens, Paris +33 (0) 1 44 20 67 08
- Armelle.sens@spglobal.com

Contacts analytiques

- Youssef Ait Benasser, Paris
- Mehdi Fadli, Paris
- Ghita Lamriki, Paris

Tableau 1

Statistiques économiques et financières de Saint-Quentin-en-Yvelines					
--Scénario central--					
(En millions d'euros)	2015	2016	2017 (SC)	2018 (SC)	2019 (SC)
Recettes de fonctionnement	139,3	164,0	168,7	169,2	171,2
Dépenses de fonctionnement	98,9	124,1	129,0	131,0	131,6
Epargne brute	40,4	39,8	39,7	38,2	39,6
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	29,0	24,3	23,5	22,6	23,1
Recettes d'investissement	8,3	28,5	29,4	16,7	19,8
Dépenses d'investissement	40,1	38,8	64,7	46,2	47,2
Solde de financement après investissements	8,6	29,6	4,4	8,7	12,2
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	5,9	15,4	2,2	4,7	6,4
Remboursement du capital de la dette*	23,6	30,4	31,6	31,1	31,6
Emprunts nouveaux	10,4	10,0	23,0	24,3	23,5
Solde final	-4,6	10,4	-4,2	1,9	4,1
Recettes fiscales modulables (% des recettes de fonctionnement)	32,9	54,7	54,2	54,9	55,8
Dépenses d'investissement (% des dépenses totales)	28,8	23,8	33,4	26,1	26,4
Dette directe en fin d'année	379,9	361,5	353,9	348,2	341,2
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	272,8	220,4	209,8	205,7	199,3
Dette consolidée en fin d'année	410,1	393,3	383,9	376,3	367,3
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	294,4	239,8	227,5	222,3	214,5
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)**	7,3	5,6	5,3	5,2	5,0
PIB local par habitant (€, Yvelines)***	38 191	38 888	39 590	40 526	41 456

Tableau 1

Statistiques économiques et financières de Saint-Quentin-en-Yvelines (cont.)

--Scénario central--					
(En millions d'euros)	2015	2016	2017 (SC)	2018 (SC)	2019 (SC)
PIB national par habitant (€)**	32 804	33 332	33 935	34 743	35 540

SC - projections du scénario central de S&P Global Ratings, scénario le plus probable.

* Loyers relatif à la part investissement du PPP inclus à partir de 2014

** Loyers relatifs aux frais financiers du PPP inclus à partir de 2014

*** Estimations S&P Global Ratings à partir de données Insee et Eurostat.

Source: Comptes 2015-2016 de SQY retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2017-2019

Tableau 2

Synthèse des scores pour SQY*

Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	Très prévisible et équilibré
Economie	Forte
Gouvernance et gestion financières	Fortes
Flexibilité budgétaire	Moyenne
Performances budgétaires	Très fortes
Liquidité	Forte
Poids de la dette	Très élevé
Engagements hors-bilan	Modéré

*Les notes de S&P Global Ratings sur les collectivités locales sont fondées sur l'analyse de huit principaux facteurs listés dans le tableau ci-dessus, conformément à notre méthodologie. La partie A de notre méthodologie "Methodology For Rating Non-US Local And Regional Governments" publiée le 30 juin 2014 indique comment ces huit facteurs sont utilisés pour aboutir à la notation.

Statistiques : France

- France 'AA/A-1+' Ratings Affirmed, Outlook Stable – April 7, 2017

Méthodologie et rapports associés

- Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- Methodology For Rating Non-U.S. Local And Regional Governments, June 30, 2014
- Methodology And Assumptions For Analyzing The Liquidity Of Non-U.S. Local And Regional Governments And Related Entities And For Rating Their Commercial Paper Programs, October 15, 2009
- Use Of CreditWatch And Outlooks - September 14, 2009
- Methodology And Assumptions: The Impact Of PPP Projects On International Local And Regional Governments: Refined Accounting Treatment - December 15, 2008
- Public Finance System Overview: French Cities and Intercities, January 08, 2016.
- Institutional Framework Assessments For Non-U.S. Local And Regional Governments, April 21, 2016

Conformément à nos procédures et politiques en vigueur, le comité de notation était composé d'analystes habilités à

voter dans le cadre de ce comité, suffisamment expérimentés pour posséder le niveau approprié de connaissance et de compréhension de la méthodologie applicable (voir rubrique « Méthodologies et rapports associés » ci-dessus). Au début du comité, le président a confirmé que les informations fournies au comité par l'analyste principal avaient été transmises dans les délais impartis et s'avéraient suffisantes pour que les membres du comité prennent une décision éclairée.

Après une introduction par l'analyste principal et la présentation de sa recommandation, le comité a débattu des facteurs clés de notation et des problématiques en jeu conformément aux critères applicables. Les facteurs de risque quantitatifs et qualitatifs ont été présentés et débattus à la lumière des résultats passés et des prévisions.

L'appréciation des facteurs clés de notation par le comité est reflétée dans le tableau « Synthèse des scores » publié ci-dessus. L'ensemble des facteurs de notation demeure inchangé.

Le président s'est assuré que chaque membre du comité ait l'opportunité d'exprimer son opinion. Le président ou un analyste désigné par lui a revu le projet de communiqué de presse pour s'assurer de sa conformité avec les décisions prises par le comité. L'opinion et les décisions du comité de notation sont résumées dans le présent communiqué de presse.

Aucun contenu (y compris les notations, l'analyse de crédit qui s'y rapporte ainsi que les données, modèles, logiciels et autres applications ou résultats qui en découlent) ou partie de contenu (le Contenu) ne peut être modifié, désassemblé, reproduit ou distribué sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, ou stocké dans une base de données ou un système d'extraction, sans autorisation écrite préalable de Standard & Poor's Financial Services LLC ou des entités qui lui sont affiliées (collectivement dénommées S&P). Toute utilisation du Contenu à des fins non autorisées ou illégales est proscrite. Ni S&P, ni ses fournisseurs, ni encore leurs dirigeants sociaux, préposés, actionnaires ou mandataires (collectivement les Parties S&P) n'accordent aucune garantie quant à l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualité ou la disponibilité du Contenu. Les Parties S&P ne sont pas responsables d'éventuelles erreurs ou omissions, quelle qu'en soit la cause, des résultats découlant de l'utilisation du Contenu ou de la sécurité ou la maintenance des données incluses par l'utilisateur. Le Contenu est fourni en l'état. LES PARTIES S&P N'ACCORDENT AUCUNE GARANTIE D'AUCUNE SORTE, EXPRESSE OU IMPLICITE, NOTAMMENT MAIS NON EXCLUSIVEMENT TOUTE GARANTIE CONCERNANT LA COMMERCIALISABILITÉ, L'ADÉQUATION À UNE FIN OU À UN USAGE DONNÉ, L'ABSENCE D'ERREUR OU DE DÉFAUT INFORMATIQUE, LE FONCTIONNEMENT ININTERROMPU DU CONTENU OU SA COMPATIBILITÉ AVEC TOUT LOGICIEL OU MATÉRIEL INFORMATIQUE. Les Parties S&P ne pourront en aucun cas être tenues responsables de quelque dommages, coûts, dépenses, frais juridiques ou pertes directs, indirects, accessoires, exemplaires, forfaitaires, punitifs, particuliers ou consécutifs que ce soit (notamment, mais non exclusivement, toute perte de revenu ou de gain et tout coût d'opportunité) liés à l'utilisation du Contenu, et ceci même si elles ont été informées de l'éventualité de tels dommages. Les analyses relatives au crédit et à d'autres aspects, y compris les notations, ainsi que les déclarations incluses dans le Contenu, sont l'expression d'une opinion à la date à laquelle elles sont formulées et ne doivent en aucun cas être considérées comme une information factuelle. Les opinions, analyses et décisions de reconnaissance de notes (décrites ci-après) de S&P ne sont pas des recommandations d'acheter, conserver ou vendre de quelconques titres ou de prendre une quelconque décision d'investissement, et ne portent pas sur le caractère approprié d'une quelconque valeur mobilière. S&P n'a aucune obligation de mettre à jour le Contenu après publication sous quelque forme que ce soit. Le Contenu ne doit pas être le fondement d'une décision d'investissement ou commerciale et n'est pas destiné à remplacer les compétences, le jugement et l'expérience de l'utilisateur, ses dirigeants, préposés, conseillers et/ou clients à cet égard. S&P n'intervient pas en qualité de fiduciaire ou de conseiller en investissement, sauf sur les territoires où il est immatriculé comme tel. S&P utilise des informations en provenance de sources qu'il estime fiables mais ne conduit toutefois aucun audit, ne procède à aucune vérification indépendante à l'égard de ces informations et ne contracte aucune obligation à ce titre.

Dans le cas où des autorités réglementaires autorisent une agence de notation à reconnaître dans un pays une note émise dans un autre pays à certaines fins réglementaires, S&P se réserve le droit d'attribuer, retirer ou suspendre une telle reconnaissance à tout moment et à son entière discrétion. Les Parties S&P déclinent toute obligation découlant de l'attribution, du retrait ou de la suspension d'une telle reconnaissance et toute responsabilité en cas de préjudice prétendument subi en conséquence.

Certaines activités de S&P sont conduites au sein d'unités séparées afin de préserver l'indépendance et l'objectivité de leurs activités respectives. De ce fait, certaines unités de S&P peuvent disposer d'informations qui ne sont pas accessibles à d'autres. S&P a mis en place des politiques et des procédures visant à préserver la confidentialité de certaines informations non publiques obtenues au cours de chaque processus analytique.

S&P peut être rémunéré pour ses notations et certaines analyses relatives au crédit. Cette rémunération est en principe payée par l'émetteur des titres, par les établissements souscripteurs ou par les débiteurs. S&P se réserve le droit de publier ses opinions et analyses. Les notes et analyses publiques de S&P sont disponibles sur son site Web www.standardandpoors.com (gratuitement), ainsi que sur www.ratingsdirect.com et www.globalcreditportal.com (sur abonnement), et peuvent être diffusées par d'autres moyens, y compris par des publications S&P et par l'intermédiaire de redistributeurs tiers. Des informations complémentaires concernant les tarifs de nos notations peuvent être consultées sur www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Copyright © 2017 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.