Communiqué de presse

TRADUCTION POUR INFORMATION – cette traduction est destinée à faciliter la compréhension de notre communiqué en langue anglaise publié sur notre site <http://www.standardandpoors.com> et est fournie à titre d'information uniquement.

S&P Global Ratings confirme les notes A+/A-1 du SMTC Grenoble. La perspective reste positive.

PARIS, le 21 juillet 2017. S&P Global Ratings confirme les notes de référence à long terme 'A+' et à court terme 'A-1' du SMTC Grenoble. La perspective reste positive.

Dans le même temps, nous confirmons la note 'A-1' du programme de titres négociables à court terme (« NEU CP ») de 100 millions d'euros.

Perspective : Positive

La perspective positive reflète uniquement celle de Grenoble-Alpes Métropole (« La Métropole »). Nous réviserions la note du SMTC à la hausse si une action similaire était prise sur la note de La Métropole.

De la même façon, nous reverrions la perspective à stable si la perspective associée à la note de La Métropole était revue à stable.

Nous continuerons à surveiller toute évolution potentielle du rôle et/ou du lien associant le SMTC à La Métropole, pouvant impacter notre évaluation de la qualité de crédit du SMTC.

Synthèse

La perspective positive reflète celle associée à la note de Grenoble-Alpes Métropole. Elle indique qu'il y a selon nous une chance sur trois que la note soit revue à la hausse dans les 12 prochains mois.

La note à long terme du SMTC reflète notre opinion selon laquelle La Métropole soutiendrait le SMTC en cas de besoin, de façon ponctuelle et suffisante, avec une probabilité « quasi-certaine ». De plus, nous considérons que les engagements hors-bilan de La Métropole ne contraignent pas sa capacité à intervenir en temps et en heure en cas de difficultés financières constatées au niveau du SMTC. En vertu de notre approche méthodologique relative à la notation des entités liées et dépendantes d'une collectivité publique, notre évaluation d'un soutien extraordinaire « quasi-certain » de Grenoble-Alpes Métropole nous conduit à égaliser la notation du SMTC avec celle de La Métropole.

Nous continuons d'intégrer la totalité de la dette du SMTC dans le périmètre de consolidation de Grenoble-Alpes Métropole. En effet, nous estimons que La Métropole serait responsable en dernier ressort des engagements du SMTC en cas de difficultés financières. Nous continuons de surveiller attentivement les évolutions institutionnelles pouvant modifier notre évaluation du rôle et/ou du lien associant le SMTC à La Métropole.

Nous considérons que le SMTC a un rôle « essentiel » pour Grenoble-Alpes Métropole. Le SMTC est en charge du financement des infrastructures et de l'organisation du réseau de transport public des 49 communes membres de La Métropole. Le SMTC est actuellement l'autorité organisatrice de transport, mais cette dernière lui a été déléguée par La Métropole, qui peut à tout moment et légalement la reprendre à son compte. En conséquence, le SMTC opère au nom de La Métropole et lui fournit un service de transport critique tout en finançant des investissements d'une grande importance économique, politique et sociale.

Nous estimons que la force et la permanence des liens entre le SMTC et La Métropole – qui est le principal membre du SMTC – sont « intégrales ». Ceci est fortement illustré par l'implication directe et étroite de La Métropole dans la stratégie, la gouvernance et le suivi du SMTC. Ainsi, sur les 17 membres du conseil d'administration, 14 sont nommés par La Métropole et 3 par le Département de l'Isère (non noté). Par ailleurs, les équipes de La Métropole interviennent en support pour les opérations menées par le SMTC. Notre anticipation d'un soutien extraordinaire « quasi-certain » est également renforcée par le soutien ordinaire constant apporté par Grenoble-Alpes Métropole au SMTC jusqu'à présent : tant par les contributions financières statutaires annuelles que par une participation active aux négociations avec les partenaires financiers du SMTC (comme récemment avec le Département de l'Isère) pour préserver ses équilibres budgétaires.

Notre opinion intègre également le statut du SMTC comme « Etablissement Public Local Administratif » (EPLA), ce qui, à notre sens, signifie que La Métropole – conjointement au Département de l'Isère – est responsable en dernier ressort des obligations du SMTC ; cela n'équivaut cependant pas à une garantie explicite. Le statut d'EPLA du SMTC est un facteur additionnel et non déterminant de notre évaluation de la probabilité de soutien extraordinaire de la part de La Métropole.

Nous évaluons le profil de crédit individuel du SMTC à 'a'. Nous fondons notre analyse sur notre méthodologie relative à la notation des collectivités locales. Cela reflète le statut du SMTC comme autorité locale en charge de la prestation d'un service public et du financement de projets d'infrastructures qui sont financés par des impôts directs (versement transport) et par des subventions et dotations d'autres collectivités locales.

Notre évaluation du profil reflète le cadre institutionnel « très prévisible et équilibré » des autorités organisatrices de transport en France, et l'économie locale « forte » dont bénéficie le SMTC. Nous considérons que le SMTC maintiendra des performances budgétaires que nous jugeons désormais comme « très fortes » contre « fortes » précédemment. Cette amélioration est principalement due à la réduction significative des dépenses d'investissement suite à la finalisation des principaux projets d'infrastructure, qui permettra au SMTC, d'après notre scénario central, de dégager des excédents de financement après investissement à horizon 2019. Le profil de crédit individuel du SMTC est également soutenu par des engagements hors-bilan très faibles, en l'absence de contentieux significatifs, de dettes garanties, ou de risques associés à des entités liées et dépendantes du SMTC. Nous évaluons comme « satisfaisantes » la gouvernance et gestion financières du Syndicat.

Le profil individuel de crédit du SMTC reste contraint par sa très faible flexibilité budgétaire, et son niveau de dette très élevé, qui dépasse 270% des recettes de fonctionnement. Un Protocole d'accord signé entre Grenoble-Alpes Métropole et le Département de l'Isère implique que ces collectivités contribuent au remboursement d'une partie de la dette du SMTC (pour un total de 315 millions d'euros) lors des prochaines années. Ce soutien prend la forme de

transferts financiers annuels, que nous comptabilisons en recettes d'investissement pour le SMTC (cette dette restant par ailleurs intégrée dans la dette directe du SMTC).

L'endettement est en partie atténué par une créance de 157,5 millions d'euros du SMTC Grenoble sur le Département de l'Isère, équivalente à près de 100% des recettes de fonctionnement. Néanmoins, à ce jour, l'intégration de cette créance ne se traduit pas par une meilleure appréciation du niveau global de dette consolidée qui reste largement supérieur au seuil des 180% sur la période 2017-2019, et continuera, de fait, de contraindre les notes.

Bien que le poids de la dette du SMTC reste important, ces transferts financiers par le Département et La Métropole contribueront à ce que le SMTC dégager des excédents de financement après investissement structurels à horizon 2019, a fortiori au regard d'une programmation pluriannuelle des investissements en baisse par rapport aux années précédentes.

Liquidité

Nous évaluons la liquidité du SMTC comme « adéquate ». Sur les 12 prochains mois, nous anticipons que le SMTC aura accès à 50 millions d'euros en lignes de trésorerie ainsi qu'à des disponibilités de trésorerie, lui permettant de couvrir 92% du service annuel de la dette. Nous anticipons par ailleurs que le SMTC couvrira à tout moment la totalité de son encours de titres négociables à court terme par des disponibilités de trésorerie et des lignes de trésorerie.

Contact presse

- Armelle Sens, Paris +33 (0)1 44 20 67 08

Contacts analytiques

- Christophe Doré, Paris
- Mehdi Fadli, Paris

Statistiques financières

Tableau 1

Statistiques financières du SMTC Grenoble					
	2015	2016	2017bc	2018bc	2019bc
(en millions d'euros)					
Recettes de fonctionnement	153	161	136	138	140
Dépenses de fonctionnement	123	117	118	119	118
Épargne brute	31	43	18	19	21
Épargne brute (% recettes de fonctionnement)	19,9	27,0	13,0	13,9	15,3
Recettes d'investissement	72	19	44	38	43
Dépenses d'investissement	86	60	44	47	51
Solde de financement après investissements	16	3	17	10	13
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	7,1	1,5	9,6	5,9	7,3
Remboursement du capital de la dette	37	38	45	38	37

Tableau 1

Statistiques financières du SMTC Grenoble (cont.)					
	2015	2016	2017bc	2018bc	2019bc
Emprunts nouveaux	25	45	28	28	23
Solde final	4	10	0	0	0
Recettes fiscales modulables (% des recettes de fonctionnement)	22,6	21,3	26,4	26,6	27,2
Dépenses d'investissements (% des dépenses totales)	41,3	33,7	27,3	28,3	30,1
Dette directe en fin d'année	665	659	641	630	615
Dette directe en fin d'année (% des recettes de fonctionnement consolidées)	434,1	409,7	472,1	457,2	440,1
Dette consolidée en fin d'année	714	707	689	679	665
Dette consolidée en fin d'année (% des recettes de fonctionnement consolidées)	465,7	439,5	507,8	492,8	475,7
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	12,4	11,4	13,6	13,0	12,6
PIB local (nominal) par habitant (en euros)*	31 030	31 430	31 894	32 543	33 183
PIB national (nominal) par habitant (en euros)*	33 002	33 386	34 097	34 968	35 808

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

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

Sources : Comptes 2015-2016 du SMTC Grenoble retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2017-2019

Scores Publiés

Tableau 2

Synthèse des scores pour SMTC Grenoble	
Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	Très prévisible et équilibré
Economie	Forte
Gouvernance et gestion financières	Satisfaisantes
Flexibilité budgétaire	Très faible
Performances budgétaires	Très fortes
Liquidité	Adéquate
Poids de la dette	Très élevé
Engagements hors-bilan	Très faible

*Les notes de S&P Global 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

- Rating Government-Related Entities: Methodology • And Assumptions - March 25, 2015
- Methodology For Rating Non-U.S. Local And Regional Governments - June 30, 2014

- Stand-Alone Credit Profiles: One Component Of A Rating – October 01, 2010
- 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

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. Le facteur clé « performances budgétaires » a été amélioré. Les autres facteurs de notation demeurent inchangés.

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.