

Saint-Quentin-en-Yvelines (SQY): Rapport complémentaire

29 juin 2018

La notation de Saint-Quentin-en-Yvelines

Note à long terme	AA-
Perspective	Stable
Note à court terme	A-1+

Contacts analytiques

Analystes	Bureau	Téléphone	E-mail
Ghita Lamriki	Paris	(33) 1-4420-6709	ghita.lamriki@spglobal.com
Mehdi Fadli	Paris	(33) 1-4420-6706	mehdi.fadli@spglobal.com

ANALYSTE PRINCIPAL

Ghita Lamriki
Paris
(33) 1-4420-6709
ghita.lamriki@spglobal.com

ANALYSTE SECONDAIRE

Mehdi Fadli
Paris
(33) 1-4420-6706
mehdi.fadli@spglobal.com

Historique des changements de note

A+/Stable/A-1	23 juillet 2012
AA-/Stable/A-1+	3 juin 2016

Historique des défauts

Pas de défaut

Ce rapport fait suite au communiqué de presse intitulé « French Intercity of Saint-Quentin-en-Yvelines 'AA-/A-1+' Ratings Affirmed ; Outlook Remains Stable », que nous avons publié le 1er juin 2018 sur la base des critères de notation « Methodology For Rating Non-US Local And Regional Governments » publiés le 30 juin 2014.

Pour fournir l'information la plus actuelle, il est possible que ce rapport inclue des données plus récentes que celles mentionnées dans le communiqué précité. Ces différences n'ont cependant pas été considérées comme suffisamment significatives pour impliquer un changement dans la notation ou dans nos principales conclusions.

Synthèse

Les notes de SQY reflètent son engagement continu à préserver ses équilibres budgétaires et à réduire sa dette. Si le taux d'endettement très élevé reste la principale contrainte pesant sur ses notes, SQY a démontré sa capacité à se désendetter fortement au cours des dernières années. Nous anticipons une poursuite de cette trajectoire jusqu'à la fin du mandat. SQY devrait maintenir des performances budgétaires très fortes malgré une pression croissante sur les dépenses de fonctionnement liée à la montée en charge à partir de 2019 de la contribution au Fonds national de péréquation des ressources intercommunales et communales (FPIC). Par ailleurs, nous considérons que le poids de la dette est contrebalancé par une situation de liquidité que nous considérons désormais comme exceptionnelle, permettant à la Communauté d'agglomération de couvrir l'intégralité du service annuel de la dette par son solde de trésorerie.

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, SQY 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 d'entreprises opérant dans les secteurs de l'automobile, de l'aéronautique et de la construction. Nous anticipons que la croissance nominale du PIB local continuera d'être légèrement supérieure à celle du PIB national au cours des prochaines années. Cependant, la concentration de l'économie autour du secteur automobile en termes d'emploi et de bases fiscales constitue un facteur de risque de notre point de vue par rapport aux collectivités présentant un PIB par habitant comparable.

Nous comprenons que de nouvelles communes pourraient rejoindre la Communauté d'agglomération à moyen terme. A ce stade, notre scénario central n'intègre pas ce potentiel changement de périmètre étant donné que le processus ne devrait pas être finalisé avant 2020. Néanmoins, nous estimons que les impacts budgétaires et en termes d'endettement devraient être limités.

Nous considérons que le cadre institutionnel et financier des communautés d'agglomération françaises est « très prévisible et équilibré ». En comparaison internationale, elles disposent de marges de manœuvre budgétaires suffisantes pour ajuster leurs recettes à leurs dépenses, et elles sont généralement en mesure d'anticiper les réformes qui pourraient les impacter. Nous resterons néanmoins attentifs à la refonte de la fiscalité locale annoncée par l'Etat, qui pourrait se traduire par des transferts de parts d'impôts locaux entre échelons territoriaux ou par l'attribution de parts d'impôts nationaux à certains échelons. En l'absence d'informations précises à ce stade, notre scénario central est construit à périmètre fiscal constant.

La réforme progressive de la taxe d'habitation mise en place à partir de 2018 est à ce stade entièrement compensée par dégrèvement. Elle n'aura donc pas d'impact sur les recettes fiscales du bloc communal, que ce soit en termes de levier fiscal ou de dynamisme des bases. En revanche, l'augmentation de la contribution au FPIC à partir de 2019 devrait peser sur les performances budgétaires de SQY. En effet, la loi de finances pour 2018 prévoit une sortie « en sifflet » d'ici à 2023 du dispositif permettant une pondération favorable pour le calcul du potentiel financier des communautés d'agglomération issues de la transformation de syndicats d'agglomération nouvelle (SAN), qui réduisait considérablement leur contribution au FPIC. Si l'impact budgétaire pour SQY nous semble modéré sur les comptes consolidés (budgets principal et annexes), l'augmentation du FPIC mettra sous pression le budget principal qui devra être

équilibré.

Nous apprécions favorablement la décision de l'Etat de stabiliser à partir de 2018 l'enveloppe globale de la dotation globale de fonctionnement (DGF) après une diminution durant quatre années consécutives. Pour associer les collectivités locales au redressement des comptes publics, l'Etat a défini un objectif de réduction du besoin de financement des collectivités de 13 milliards d'euros d'ici à 2022. Cette cible doit être atteinte au travers de contrats financiers avec les collectivités les plus importantes, lesquelles devront limiter la croissance de leurs dépenses de fonctionnement à 1,2% par an. Le dispositif prévoit des sanctions pour les collectivités qui ne respecteraient pas cette cible sous la forme d'une reprise de recettes l'année suivante, reprise qui ne pourra excéder 2% des recettes de fonctionnement. Dans notre scénario central pour SQY, nous projetons une croissance des dépenses de fonctionnement supérieure à 1,2% en 2018, donnant lieu à une reprise en 2019. Cependant, cette reprise devrait avoir un impact budgétaire limité. En 2019, nous anticipons que la Communauté d'agglomération sera en mesure de respecter l'objectif fixé par l'Etat.

Nous estimons que SQY continue à démontrer une gouvernance et une gestion financières prudentes, qui se manifestent par un pilotage budgétaire de qualité, des objectifs budgétaires et d'endettement clairs et respectés, une prospective financière détaillée et réaliste et une gestion de la dette prudente et optimisée. Si le désendettement devrait quelque peu ralentir durant la période 2018-2020, celui-ci devrait se conformer à l'objectif de réduction de l'encours de dette d'au moins 4 millions d'euros en moyenne annuelle que s'est fixé la Communauté d'agglomération pour le mandat.

SQY continuera à se désendetter grâce à ses excédents de financement et la couverture du service de la dette sera assurée par une situation de liquidité renforcée

Dans notre scénario central, la Communauté d'agglomération se désendetterait de près de 7 millions d'euros en moyenne annuelle d'ici à 2020. Néanmoins, le taux d'endettement consolidé resterait très élevé à 194% des recettes de fonctionnement en fin d'année 2020. Notre mesure de la dette consolidée intègre le contrat de partenariat public-privé (PPP) relatif au Vélodrome, le PPP éclairage public transféré par la commune de Maurepas en 2016 et quelques garanties d'emprunt. La majeure partie des garanties d'emprunt sont quant à elles analysées en tant qu'engagements hors-bilan car elles ont été octroyées à des organismes de logement social, dont le cadre légal et financier limite les risques afférents. Nous estimons que ces engagements devraient rester modérés.

SQY devrait poursuivre son désendettement grâce à une épargne brute élevée, s'établissant à 19% des recettes de fonctionnement en moyenne annuelle entre 2018 et 2020 dans notre scénario central. Cette épargne devrait, avec les recettes propres d'investissement, couvrir l'essentiel des dépenses d'investissement, dans un contexte de relance de l'investissement depuis 2017. SQY devrait continuer à présenter des excédents de financement en moyenne annuelle sur 2018-2020, malgré leur réduction par rapport aux années précédentes, lui permettant de maintenir des performances budgétaires très fortes.

Afin de maintenir ces équilibres, SQY bénéficie d'une flexibilité budgétaire moyenne générant certaines marges de manœuvre. Les taux d'imposition sont modérés en comparaison nationale. De plus, SQY dispose d'une capacité à lisser ses dépenses d'investissement en cas de besoin, celles-ci représentant 21% des dépenses totales en moyenne entre 2018 et 2020.

Grâce à ses excédents de financement réguliers--notamment au niveau du budget annexe relatif à

L'aménagement, la Communauté d'agglomération devrait présenter un solde de trésorerie élevé, que nous estimons à 45 millions d'euros au cours des 12 prochains mois. Nous considérons désormais que SQY sera en mesure de maintenir structurellement un niveau de trésorerie couvrant plus de 100% de son service annuel de la dette. En conséquence, nous apprécions désormais la situation de liquidité comme étant « exceptionnelle », contre « forte » auparavant. Par ailleurs, SQY bénéficie d'un accès satisfaisant à la liquidité externe qui se manifeste notamment par la souscription régulière d'instruments de trésorerie auprès d'un ensemble diversifié de banques domestiques. SQY bénéficie actuellement de lignes de trésorerie pour un montant total de 40 millions d'euros et d'emprunts revolving pour 15 millions d'euros. En outre, elle bénéficie de flux de trésorerie prévisibles et réguliers, notamment les dotations de l'Etat et les reversements de fiscalité.

Perspective : Stable

La perspective stable reflète notre scénario central selon lequel SQY maintiendra des performances budgétaires très fortes, lui permettant de continuer à se désendetter jusqu'en 2020.

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 et de la liquidité, et le non-respect par SQY de son objectif de désendettement.

Scénario optimiste

A l'inverse, nous pourrions envisager un relèvement des notes si la tendance au désendettement s'accélérait, avec des taux d'endettement consolidés significativement inférieurs à ceux de notre scénario central actuel.

Le cadre institutionnel et financier des communautés d'agglomération françaises reste très prévisible et équilibré

S&P Global Ratings attribue un score de '2' au cadre institutionnel et financier des communautés d'agglomération françaises sur une échelle internationale allant de '1' (score le plus élevé) à '6' (score le plus faible). Dans un contexte international, ce score de '2' reflète un cadre institutionnel « très prévisible et équilibré ».

Ce score reflète notamment le fort degré de transparence, la qualité du cadre budgétaire et comptable ainsi que l'étendue des modalités de suivi par l'Etat en comparaison internationale. Il intègre également le soutien systémique de l'Etat, de manière ordinaire (régularité des encaissements au titre des principales dotations et des reversements de fiscalité) ou exceptionnelle – par exemple, la mise à disposition, à plusieurs reprises depuis 2008, de financements par l'intermédiaire des fonds d'épargne de la Caisse des Dépôts et Consignations. Par ailleurs, malgré la baisse des dotations de l'Etat aux collectivités locales sur la période 2014-2017, nous estimons que l'adéquation des recettes aux dépenses des communautés d'agglomération françaises reste bonne en comparaison internationale.

Fiscalité et péréquation : la montée en charge du FPIC devrait peser sur l'équilibre financier de SQY

La réforme de la taxe d'habitation (TH), qui consiste en l'exemption progressive de 100% des ménages à l'horizon 2020, n'affecte pas à ce stade le levier fiscal des communes et intercommunalités. L'Etat va en effet se substituer aux contribuables dont le revenu se situe en-dessous d'un certain seuil, dans la limite des taux et des abattements en vigueur en 2017, via un mécanisme de dégrèvement. En 2017, le produit total de TH perçu par SQY s'est élevé à 22 millions d'euros, soit environ 9% des recettes de fonctionnement consolidées. Cette réforme ne devrait pas pour le moment avoir de conséquence sur la flexibilité budgétaire de SQY : le pouvoir de taux continuera à porter sur l'intégralité de la base fiscale et le dynamisme de la recette reste inchangé. Une remise en cause de ce dégrèvement, comme cela a pu se produire ces dernières années pour d'autres réformes de la fiscalité locale, pourrait néanmoins avoir un impact négatif sur l'adéquation des recettes et des dépenses du bloc communal. Par ailleurs, nous apprécions positivement la décision de l'Etat de ne pas appliquer cette année la baisse de la dotation de compensation de la réforme de la taxe professionnelle (DCRTP) des établissements publics de coopération intercommunale (EPCI) initialement prévue en loi de finances pour 2018. Néanmoins, notre scénario central intègre une baisse de celle-ci à partir de 2019 à hauteur de 15% par an pour SQY.

Par ailleurs, la loi de finances pour 2018 prévoit une sortie « en sifflet » entre 2019 et 2023 du dispositif de pondération du potentiel fiscal des EPCI issus d'ex syndicats d'agglomération nouvelle (SAN). Les communautés d'agglomérations issues d'anciens SAN, comme SQY, bénéficient en effet depuis 1999 d'une pondération favorable de leur potentiel fiscal, qui se traduit par une diminution considérable de celui-ci. Cette règle permet notamment de prendre en compte le très fort endettement de ces collectivités, du fait des investissements lourds qui avaient dû être effectués lors de leur création. Sa suppression devrait se traduire par une augmentation significative de la contribution de SQY au fonds de péréquation des ressources intercommunales et communales (FPIC), qui s'élève à 4,6 millions d'euros en 2018 (5,1 millions d'euros pour l'ensemble intercommunal). Notre scénario central intègre une hausse progressive de cette contribution à partir de 2019 ; elle s'établirait ainsi à près de 8,5 millions d'euros en 2020. Si l'impact budgétaire nous semble modéré sur les comptes consolidés (budgets principal et annexes), l'augmentation du FPIC mettra sous pression le budget principal qui devra être équilibré.

S&P Global Ratings restera attentive à la refonte de la fiscalité locale annoncée par l'Etat, qui pourrait se traduire par des transferts de parts d'impôts locaux entre échelons territoriaux ou par l'attribution de parts d'impôts nationaux à certains échelons. Les pistes envisagées évoquent notamment le transfert au bloc communal de la part départementale de la taxe foncière, complétée par un impôt national comme la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) ou la contribution sociale générale (CSG), ou encore l'attribution d'une fraction d'un impôt national seule aux communes et aux EPCI, sur laquelle ceux-ci ne détiendraient pas de pouvoir de taux. Cependant, en l'absence d'informations précises à ce stade, notre scénario central est construit à périmètre fiscal constant.

Le Pacte de modération des dépenses devrait contribuer à la consolidation des finances du bloc communal

Nous apprécions positivement la décision de l'Etat de stabiliser l'enveloppe globale de la DGF à partir de 2018. Entre 2014 et 2017, la contribution de Saint-Quentin-en-Yvelines au redressement

des finances publiques s'est traduite par un repli important de sa dotation d'intercommunalité : alors que celle-ci s'établissait à 8,1 millions d'euros en 2013, la Communauté d'agglomération est passée en situation de « DGF négative » à partir de 2017. En effet, lorsque la minoration prévue au titre de la contribution au redressement des finances publiques excède le montant de la dotation d'intercommunalité, la différence est prélevée sur les douzièmes de fiscalité locale. Si le montant total de la DGF versée par l'Etat aux collectivités est stabilisé en 2018, certains EPCL connaissent une baisse de leur DGF individuelle du fait de mécanismes d'écrêtement. Pour SQY, le prélèvement sur la fiscalité s'établit ainsi à près d'un million d'euros en 2018, contre 0,6 million d'euros en 2017, et devrait continuer à croître, d'autant plus que le potentiel fiscal ne bénéficiera plus, à terme, d'une pondération favorable en raison de la fin progressive du dispositif « SAN ».

Afin d'associer les collectivités locales aux efforts budgétaires de la sphère publique, l'Etat leur a fixé un plafond d'évolution des dépenses de fonctionnement de 1,2% par an à compter de 2018. Cet objectif sera mis en œuvre au moyen d'une contractualisation entre l'Etat et les principales collectivités, dont les dépenses de fonctionnement dépassent 60 millions d'euros annuellement. Le taux de croissance de 1,2% par an peut être modulé à la hausse comme à la baisse (+/- 0,15 point de pourcentage) en fonction de trois critères : dynamisme démographique (évolution moyenne de la population entre 2013 et 2018 et construction de logements) ; richesse de la population (revenu moyen par habitant et proportion de population résidant en quartiers politique de la Ville) ; efforts de gestion déjà réalisés (évolution annuelle moyenne des dépenses réelles de fonctionnement entre 2014 et 2016). Le dispositif prévoit des sanctions pour les collectivités qui ne respecteraient pas cette cible sous la forme d'une reprise de recettes l'année suivante, reprise qui ne pourra excéder 2% des recettes de fonctionnement. Dans notre scénario central pour SQY, nous projetons une croissance des dépenses de fonctionnement du budget principal supérieure à 1,2% en 2018, donnant lieu à une reprise en 2019. Cependant, cette reprise devrait avoir un impact budgétaire limité. En 2019, nous anticipons que la Communauté d'agglomération sera en mesure de respecter l'objectif fixé par l'Etat.

La transition vers le nouveau périmètre engagée le 1er janvier 2016 demeure progressive et prévisible

La fusion au 1er janvier 2016 entre l'ex-CASQY et l'ex-Communauté de communes de l'Ouest parisien (CCOP), étendue aux communes de Maurepas et de Coignières, a augmenté le périmètre géographique de la Communauté d'agglomération, ce qui s'est traduit par un accroissement important de son volume budgétaire. Au cours des exercices 2016 et 2017, SQY a posé les jalons de la convergence fiscale entre les 12 communes, en fixant les calendriers d'harmonisation des taux de la cotisation foncière des entreprises (CFE) et de la taxe d'enlèvement des ordures ménagères (TEOM). Saint-Quentin-en-Yvelines a par exemple choisi d'étendre la période de convergence du taux de la CFE sur 10 ans, niveau relativement proche de la limite légale des 12 ans. Nous nous attendons à ce que les différents mécanismes de convergence continuent à se faire de manière progressive, sans rupture dans l'environnement institutionnel et financier de l'agglomération. SQY tirera ainsi profit du caractère prévisible de son cadre institutionnel et financier, qui définit légalement les délais de transition liés au processus de fusion, tout en laissant une flexibilité significative aux entités fusionnées.

Le budget communautaire de 2018 a été le premier à reconnaître la nouvelle structure de Saint-Quentin-en-Yvelines dans l'intégralité de ses compétences. En effet, la Communauté d'agglomération a voté en mai 2017 ses intérêts communautaires. Le périmètre de compétences de SQY s'est ainsi élargi en 2018 pour intégrer la compétence GEMAPI (gestion des milieux aquatiques et prévention des inondations), les voiries d'intérêt communautaire ainsi que cinq nouvelles médiathèques, tandis que « la Maison pour tous » a été restituée à la Commune

d'Elancourt, cet équipement culturel n'étant plus considéré comme étant d'intérêt communautaire. Ces transferts sont au moment de leur mise en œuvre budgétairement neutres puisque les charges transférées font l'objet d'une évaluation précise dans le cadre des travaux réalisés par les commissions locales d'évaluation des charges transférées (CLECT) et sont compensées par une correction de l'attribution de compensation versée aux communes.

Nous comprenons que de nouvelles communes pourraient rejoindre SQY à moyen terme. La Communauté d'agglomération verrait alors sa population augmenter et franchir le seuil de 250 000 habitants, nécessaire pour passer en communauté urbaine. Le passage en communauté urbaine impliquerait des transferts de compétences marginaux étant donné le degré d'intégration déjà important de SQY. A ce stade, notre scénario central n'intègre pas ce potentiel changement de périmètre géographique étant donné que le processus ne devrait pas être finalisé avant 2020.

Un profil socio-économique fort dans un contexte international

Saint-Quentin-en-Yvelines compte 12 communes et près de 232 000 habitants. La Communauté d'agglomération constitue le quatrième EPCI du Département des Yvelines (1,4 million d'habitants) en termes de population, après la Communauté urbaine Grand Paris Seine et Oise, la Communauté d'agglomération Saint-Germain Boucles de Seine et la Communauté d'agglomération Versailles Grand Parc.

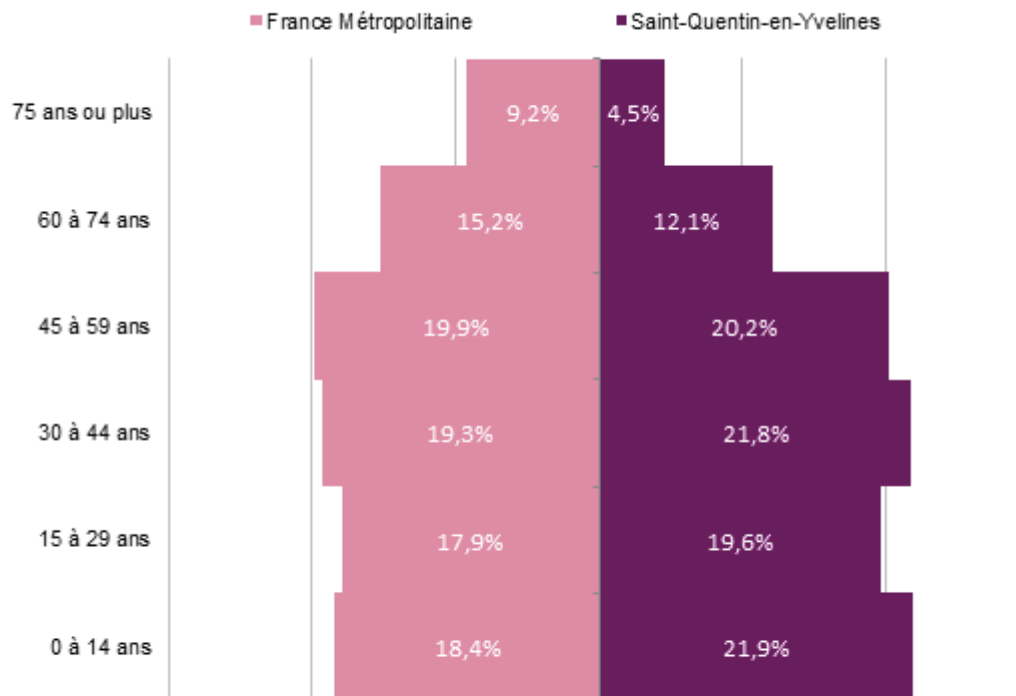
Un dynamisme démographique modéré

Saint-Quentin-en-Yvelines a vu sa population multipliée par plus de 5 entre sa création en tant que ville nouvelle à la fin des années 1970 et le début des années 2000, avant de connaître un léger ralentissement à la fin des années 2000. Entre 2007 et 2015, la population du périmètre actuel de SQY s'est accrue de 1,6%. A titre de comparaison, sur la même période, la population régionale francilienne a augmenté de 4,2% tandis que la population du Département des Yvelines augmentait de 1,4%. Les évolutions individuelles des douze communes qui composent SQY sont assez disparates puisque sur la période, six communes ont connu une évolution positive, avec notamment la commune de Trappes en tête (+11,3%). A l'inverse, c'est la commune d'Elancourt (-6,5%) qui a connu la décreue la plus importante. En prospective, nous projetons une évolution démographique modérée et proche de la moyenne nationale (+0,4% par an).

La population de SQY est comparativement jeune : près de 42% avait moins de 30 ans en 2014 (dernières données disponibles), contre 36% au niveau national. Les plus de 60 ans représentent quant à eux 17% de la population totale contre 24% au niveau national. Cette structure démographique n'a cependant pas d'impact financier direct en termes de dépenses pour l'agglomération.

Graphique 1

Structure de la population (2014)



Source : Insee

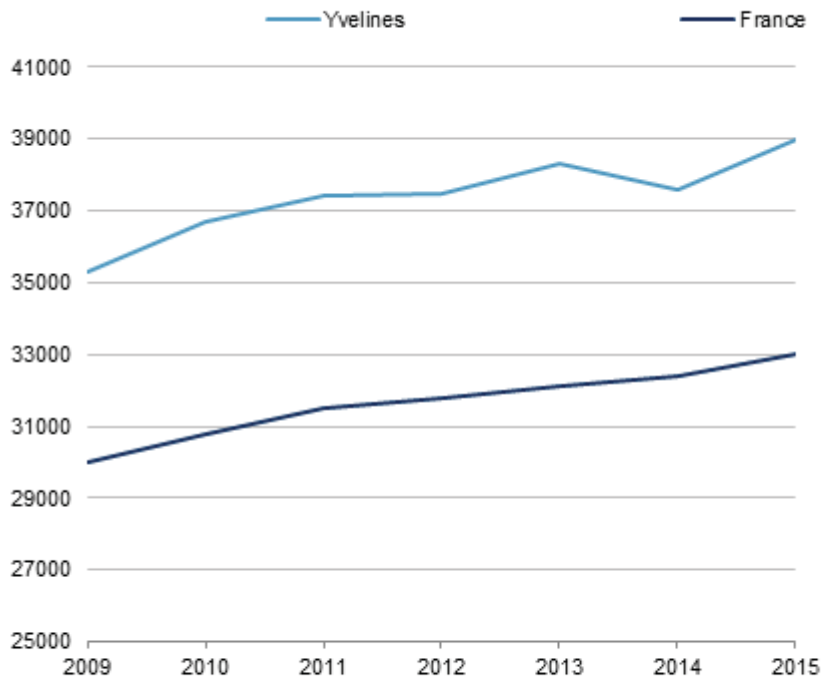
Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Des indicateurs socio-économiques favorables

Le PIB par habitant du Département des Yvelines--39 000 euros en 2015--est nettement supérieur au PIB par habitant national (33 409 euros). Le niveau de vie de la population au niveau de la communauté d'agglomération, approximé par les données fiscales, est supérieur à la moyenne nationale. En 2016, 57% des foyers fiscaux de l'agglomération étaient assujettis à l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP, sur les revenus 2015), contre 43% au niveau national. L'impôt net moyen par foyer fiscal imposé de l'agglomération s'élevait quant à lui à 4 365 euros contre 4 223 euros au niveau national, tandis que le revenu moyen par foyer fiscal s'élevait à 31 723 euros contre 26 160 au niveau national.

Graphique 2

Evolution du PIB/habitant départemental



Source : Eurostat

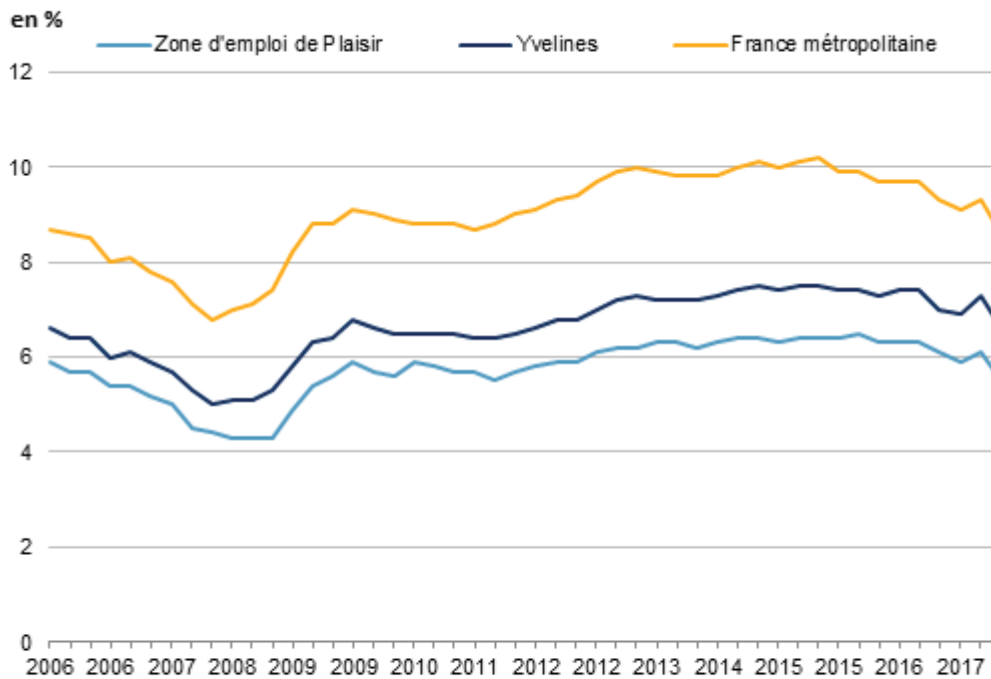
Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

De plus, les zones d'emploi de Plaisir et de Saclay qui couvrent le territoire de SQY présentent depuis de nombreuses années un taux de chômage structurellement inférieur à la moyenne métropolitaine (moins de 6% au quatrième trimestre 2017 contre 8,6% en moyenne métropolitaine--données Insee).

Ces indicateurs socio-économiques sont relativement favorables et offrent des marges de manœuvre sur la fiscalité « ménages » en assurant une capacité d'absorption satisfaisante par les contribuables d'une éventuelle augmentation des taux d'imposition en cas de besoin.

Graphique 3

Evolution du taux de chômage



Source : Insee

Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Un pôle économique de premier plan tourné vers la recherche et l'innovation

Le territoire de SQY se distingue par la présence de nombreuses grandes entreprises : les établissements de plus de 200 salariés représentent plus de la moitié des emplois et les 10 plus importants établissements regroupent près du tiers des effectifs.

A l'instar de l'économie francilienne, le tissu économique local est largement tourné vers le secteur tertiaire. Certes, la répartition des emplois salariés fait apparaître une part relativement importante des secteurs de la construction et de la fabrication d'équipements électroniques ou de transport. Cependant, il s'agit essentiellement de sièges sociaux ou de centres de recherche et développement (R&D) d'entreprises actives dans ces secteurs. Le territoire de SQY se distingue par des spécialisations fortes dans :

- L'automobile (construction et équipements). Renault et Valeo disposent d'importants centres de R&D sur le territoire. Le Technocentre de Renault regroupe près de 12 000 personnes (sous-traitants et prestataires inclus) sur le site de Guyancourt. Par ailleurs, les sièges sociaux des filiales françaises de grands constructeurs automobiles mondiaux se trouvent sur le territoire à l'instar de Nissan, BMW, Fiat ou Mercedes ;
- L'aéronautique et les systèmes de défense et de sécurité. De grands groupes constructeurs ou

Saint-Quentin-en-Yvelines (SQY): Rapport complémentaire

systémiers sont implantés sur le territoire tels que Airbus Defence and Space avec une spécialisation dans les systèmes de sécurité civils et militaires, Thales, Safran au travers de ses filiales Snecma et Teuchos, et CRMA, filiale d'Air France KLM spécialisée dans la réparation de pièces moteurs ;

- La construction de bâtiments et d'infrastructures avec notamment la présence de Bouygues Construction qui regroupe 3 000 salariés au siège de Guyancourt et de Saipem (1 800 salariés), filiale du groupe pétrolier italien ENI spécialisée dans les forages pétroliers ;
- La montée en puissance du secteur bancaire, soutenue par la présence du groupe Crédit Agricole.

Aux côtés de la Communauté d'agglomération, la majeure partie de ces grands établissements sont adhérents à des pôles de compétitivité majeurs, en particulier :

- Systematic, pôle de compétitivité mondial consacré aux systèmes complexes, auquel participent notamment Renault, Airbus Defence and Space, Thales, Snecma mais aussi l'Université de Versailles Saint-Quentin-en-Yvelines (UVSQ) ;
- Mov'eo, pôle de compétitivité à vocation mondiale dédié à la R&D dans l'automobile et les transports publics. Adhérent à ce pôle Renault et Valéo ainsi que d'importants centres de recherches publics implantés sur le territoire tels que le Laboratoire national de métrologie et d'essais (LNE – plus de 700 salariés) et des laboratoires de l'UVSQ.

Outre la concentration en termes d'emplois, la présence de ces grands groupes se traduit aussi par une concentration fiscale relativement importante, ce qui peut constituer de notre point de vue un facteur de risque. Si la forte concentration fiscale observée précédemment pour l'ex-CASQY (plus du tiers des bases CFE étaient assises sur 10 entreprises et les 10 premiers contribuables à la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises--CVAE--acquittaient plus du quart du produit encaissé) a été quelque peu diluée par l'intégration des cinq nouvelles communes, très orientées vers le secteur commercial, celle-ci reste toutefois significative en comparaison des pairs français et européens.

En termes de dynamisme pour les deux prochaines années, nous estimons que la croissance nominale du PIB communautaire sera conforme à celle du PIB national, que nous anticipons à 3,3% en 2018, 3,2% en 2019 et 3,1% en 2020.

Une gouvernance et une gestion financières fortes

L'objectif de désendettement maintenu

Clairement affichée dans le cadre du pacte financier 2015-2017 de l'ex-CASQY, la stratégie de désendettement visant à réduire l'encours de dette directe d'au moins 4 millions d'euros par an en moyenne sur le mandat a été maintenue par l'Exécutif de Saint-Quentin-en-Yvelines. Cet objectif bénéficie de l'appui de la majorité communautaire. Cette cible a été largement dépassée entre 2015 et 2017, avec une baisse de l'encours de dette de 19 millions d'euros par an en moyenne. A noter que les faibles niveaux de dépenses d'investissement en 2015 et 2016 ont contribué à l'accélération du désendettement.

S&P Global Ratings estime que SQY dispose d'une stratégie budgétaire claire et des leviers suffisants pour continuer à respecter cet objectif, malgré un niveau de dépenses d'investissement plus important (56,9 millions d'euros en 2017 et 56,5 millions d'euros en moyenne entre 2018 et

2020 dans notre scénario central contre 38,8 millions d'euros en 2016). Si la sortie du dispositif « SAN » devrait peser sur les dépenses de fonctionnement de SQY et limiter son désendettement annuel, nous estimons que l'agglomération sera en mesure de respecter son objectif sur le mandat. Dans notre scénario central, nous anticipons un désendettement de 19,4 millions d'euros au total entre fin 2017 et fin 2020, soit 6,5 millions d'euros en moyenne annuelle.

Un pilotage budgétaire renforcé

Dans un contexte d'incertitudes lié à la refonte annoncée de la fiscalité locale, et face à l'augmentation prochaine de sa contribution au FPIC, SQY poursuit le pilotage budgétaire engagé en début de mandat, qui se fonde notamment sur :

- Le recentrage sur les compétences obligatoires de SQY, avec une priorisation des politiques publiques ;
- Une gestion renforcée des ressources humaines : SQY souhaite notamment stabiliser ses dépenses de personnel à périmètre de compétences constant ;
- Des mesures de rationalisation concernant les subventions aux associations et les fonds de concours ;
- Un contrôle rapproché des entités « satellites » ;
- Des efforts de mutualisation en matière d'équipements et d'achats.

Ces efforts de gestion devraient permettre à la Communauté d'agglomération de limiter la croissance de ses dépenses de fonctionnement consolidées à 1,5% en moyenne annuelle entre 2018 et 2020 (AC incluse). Au niveau du budget principal seul, nous anticipons une croissance des dépenses de fonctionnement supérieure à 1,2% en 2018. Ainsi, SQY ne serait pas en mesure de respecter l'objectif fixé par l'Etat. En 2019, les efforts de gestion engagés devraient néanmoins lui permettre d'atteindre cet objectif.

Par ailleurs, la révision à la baisse de la programmation pluriannuelle des investissements (PPI) à 143 millions d'euros pour la période 2018-2020 (contre plus de 200 millions d'euros auparavant) témoigne de la volonté de maintenir la stratégie de désendettement en place malgré les pressions sur les dépenses de fonctionnement, mais également de s'adapter aux capacités réelles de réalisation des investissements.

Une gestion de la dette prudente et optimisée

Au premier janvier 2018, la part à taux fixe de l'encours de dette de SQY (tous budgets confondus, hors PPP) était de 57%, contre 49% au 1er janvier 2017, grâce à la stratégie de sécurisation de l'encours mise en œuvre ces dernières années par la collectivité. L'agglomération bénéficie par ailleurs d'un accès diversifié aux financements externes caractérisé notamment par un recours au marché obligataire depuis 2012. De plus, elle affiche une gestion active de sa dette en procédant de façon volontaire au reprofilage de son encours afin de neutraliser des pics d'amortissements à venir. Ce lissage a été réalisé à coût réduit et permet à SQY de réaliser des gains sur les charges financières.

Nous notons par ailleurs que la dette récupérée à l'issue de l'extension du périmètre de l'agglomération ne perturbe pas l'équilibre de l'encours entre taux fixe et taux variable et n'augmente pas l'exposition aux risques de taux.

Le coût moyen de la dette consolidée (hors PPP) est estimé à 2,35% en 2018, contre 2,29% pour la moyenne des communes et EPCI de plus de 100 000 habitants. Par ailleurs, les emprunts de SQY présentent une durée de vie moyenne de 6,3 ans, inférieure à celle des communes et EPCI de plus de 100 000 habitants (13,5 ans).

Une flexibilité budgétaire moyenne

Un levier fiscal relativement important

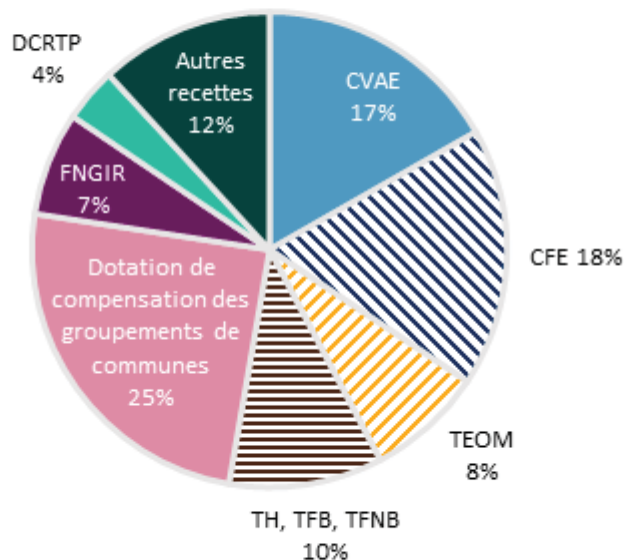
En 2017, les recettes fiscales modulables à la hausse de SQY se sont élevées à 37,9% des recettes réelles de fonctionnement (AC incluse). Ce chiffre est stable par rapport à 2016, après une forte augmentation liée à l'intégration de la TEOM perçue par la Communauté d'agglomération à partir de 2016, ainsi qu'à l'apport de recettes fiscales supplémentaires par les nouvelles communes qui ont intégré le périmètre de SQY. Entre 2018 et 2020, les recettes fiscales modifiables à la hausse s'établiraient à 39% des recettes de fonctionnement en moyenne annuelle selon notre scénario central.

Outre la TEOM, les recettes fiscales modifiables sont principalement constituées de :

- La CFE (18% des recettes de fonctionnement consolidées--AC incluse--en 2018 dans notre scénario central). Le taux de la CFE est différencié sur le périmètre de l'agglomération. Les nouvelles communes convergeront progressivement vers le taux communautaire de 23,33% sur une durée de 10 ans. Le taux moyen pondéré est actuellement à 23,2%, en-dessous du taux moyen des communautés d'agglomération (26,72%). Sa variation est soumise aux règles de liaison avec les taux des impôts ménages (taxe d'habitation et taxes foncières) ;
- La taxe d'habitation (TH), qui représenterait 9% des recettes de fonctionnement consolidées en 2018 selon notre scénario central. Le taux de la TH reste stable en 2018 à 5,92%, contre 9,63% pour la moyenne des communautés d'agglomération ;
- La taxe foncière sur les propriétés bâties (TFB) et non bâties (TFNB) mises en place par l'ex-CASQY en 2012, avec un produit toutefois limité, qui s'établirait à 1% des recettes de fonctionnement consolidées en 2018.

Graphique 4

Structure des recettes réelles de fonctionnement (AC incluse) en 2017*



Source : Compte administratif 2017 de SQY retraité par S&P Global Ratings

*Les recettes fiscales modulables à la hausse sont hachurées.

Des dépenses de fonctionnement peu flexibles

SQY a confirmé sa forte maîtrise des dépenses de fonctionnement, qui lui a permis de maintenir des équilibres budgétaires forts sur la section de fonctionnement. Cependant, cette maîtrise ne compense pas le caractère rigide des dépenses de fonctionnement, qui représentaient près de 78% des dépenses totales en 2017 (AC incluse et hors remboursement en capital de la dette).

Les dépenses de personnel, les frais financiers, l'attribution de compensation versée aux communes et la contribution au service départemental d'incendie et de secours (SDIS), rigides par nature, représentent plus de 60% des dépenses de fonctionnement consolidées en 2017. Nous anticipons que la Communauté d'agglomération sera en mesure de maintenir une bonne maîtrise de ces différentes dépenses ; notre scénario central intègre notamment une stabilité des dépenses de personnel entre 2018 et 2020.

Une capacité démontrée à lisser les dépenses d'investissement

La part des dépenses d'investissement (budgets principal et annexes) dans les dépenses totales (AC incluse) s'élevait à 22% en 2017, un niveau proche de la moyenne des EPCI à fiscalité propre et des niveaux réalisés au cours du dernier exercice.

S&P Global Ratings estime que le recentrage de l'intérêt communautaire permettra à SQY d'employer la flexibilité dont elle dispose sur ses investissements. Dans notre scénario central, les dépenses d'investissement s'élèvent à 56,5 millions d'euros en moyenne annuelle entre 2018 et 2020, soit 21% des dépenses totales (AC incluse). Nous pensons que ces dépenses peuvent, en cas de besoin, servir de variable d'ajustement afin d'assurer la réalisation de l'objectif de désendettement annuel moyen de 4 millions d'euros sur le mandat, comme en témoigne la réduction du montant global de la programmation pluriannuelle des investissements pour les années 2018-2020.

Des performances budgétaires très fortes en comparaison internationale

Des recettes de fonctionnement peu dynamiques

Jusqu'en 2020, les recettes de fonctionnement consolidées de la Communauté d'agglomération devraient croître de 0,5% par an en moyenne (AC retraitée) selon notre scénario central. Ce dynamisme limité intègre plusieurs éléments :

- La sortie « en sifflet » d'ici à 2023 du dispositif « SAN » permettant une pondération favorable pour le calcul du potentiel fiscal de l'agglomération devrait entraîner une baisse progressive de la dotation de péréquation au profit de SQY et ainsi augmenter le prélèvement opéré sur sa fiscalité au titre de la contribution au redressement des finances publiques, malgré la stabilité au niveau national de l'enveloppe de la DGF. Notre scénario central intègre une baisse de 2,7% de la DGF (nette du prélèvement sur fiscalité, 24% des recettes de fonctionnement en 2018 dans notre scénario central) en moyenne annuelle entre 2019 et 2020 ;
- Si l'Etat a renoncé à appliquer la baisse prévue en loi de finances pour 2018 de la DC RTP des EPCI (3,7% des recettes de fonctionnement en 2018 dans notre scénario central pour SQY), nous intégrons une baisse de 15% par an en 2019/2020 ;
- Dans un contexte de stabilité des taux de fiscalité (hors processus de convergence), nous prévoyons une croissance relativement dynamique des recettes fiscales :
- Dans notre scénario central, nous anticipons ainsi une hausse annuelle de près de 2,3% du produit de la CFE (18% des recettes de fonctionnement en 2018) et de près de 3% du produit de la CVAE (17% des recettes de fonctionnement) pour les années 2019/2020 ;
- Par ailleurs, la réforme de la taxe d'habitation (TH, 9% des recettes de fonctionnement) mise en place à partir de 2018 n'a pas d'impact budgétaire étant donné qu'elle est entièrement compensée par dégrèvement. La croissance de la TH s'établit à 2,3% en moyenne 2019/2020 dans notre scénario central ;
- Nous anticipons par ailleurs une hausse de 1,2% par an de la TEOM (8% des recettes de fonctionnement en 2018) ;
- Enfin, notre scénario central intègre une stabilité des produits des services et des produits de gestion courante (2% des recettes de fonctionnement en 2018).

Un pilotage rigoureux des dépenses permettra de maintenir une épargne brute élevée et compenser en partie la montée en charge du FPIC

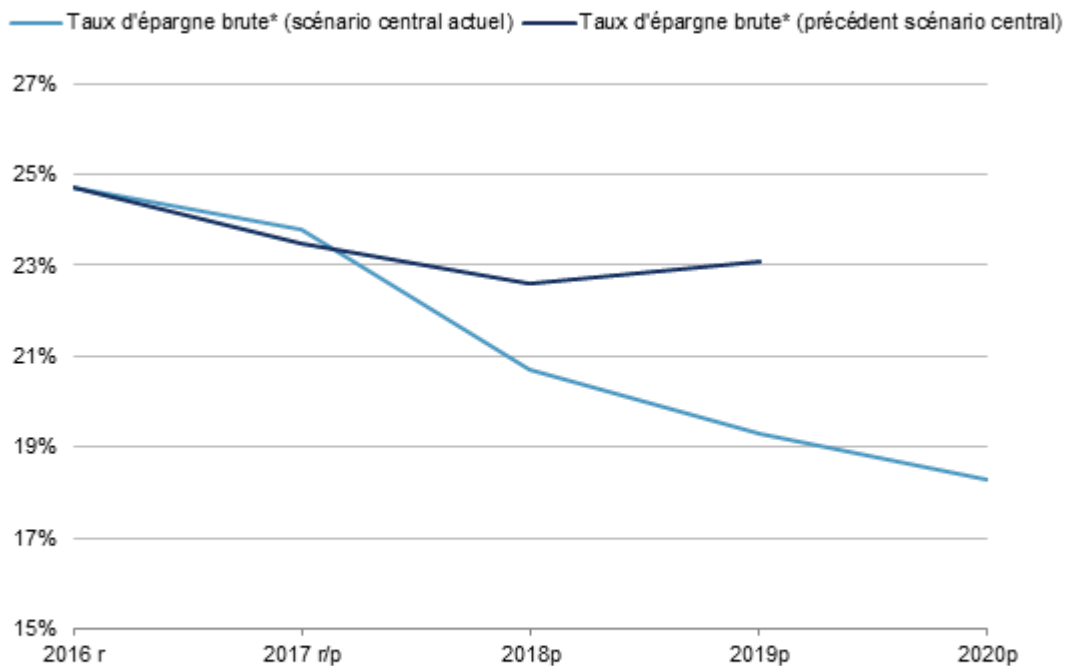
Dans notre scénario central, nous anticipons une croissance moyenne de 1,5% par an des dépenses de fonctionnement consolidées durant la période 2018-2020. Ce scénario se fonde notamment sur :

- La sortie du dispositif « ex-SAN », qui devrait peser de manière significative sur les performances budgétaires de SQY, avec une augmentation progressive de la contribution au FPIC à partir de 2019. Celle-ci passerait de 4,6 millions d'euros en 2018 (2% des dépenses de fonctionnement dans notre scénario central, AC incluse) à 8,5 millions d'euros en 2020 ;
- Une croissance modérée des charges à caractère général (33% des dépenses de fonctionnement) à hauteur de 1% par an ;
- Une stabilité des dépenses de personnel (19% des dépenses de fonctionnement) à périmètre constant, reflétant le pilotage renforcé de la masse salariale ;
- Une stabilité de la contribution au SDIS (4% des dépenses de fonctionnement) à 9 millions d'euros par an ;
- Une croissance des autres charges de gestion courante (5% des dépenses de fonctionnement, hors subventions de fonctionnement aux budgets annexes) limitée à 0,5% par an ;
- Une stabilité de l'attribution de compensation (32% des dépenses de fonctionnement) à 65,2 millions d'euros par an ;
- Un coût moyen de la dette d'environ 2,3% sur la période.

Dès lors, SQY présenterait un taux d'épargne brute consolidé en légère diminution (19,4% en moyenne annuelle entre 2018 et 2020 dans notre scénario central contre 23,8% en 2017) et en retrait par rapport à notre précédent scénario central. Ce niveau demeure néanmoins élevé en comparaison internationale.

Graphique 5

Evolution du taux d'épargne brute



Source : Comptes administratifs 2016 et 2017 de SQY retraités par S&P Global Ratings
 r - réalisé p - projections S&P Global Ratings *AC retraitée
 Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Les excédents de financement soutiennent la trajectoire de désendettement

S&P Global Ratings anticipe une baisse des recettes propres d'investissement de SQY par rapport à 2017, principalement du fait du budget annexe relatif à la gestion immobilière, qui affiche des recettes de cessions en retrait après une année 2017 exceptionnelle. Les recettes d'investissement consolidées s'établiraient ainsi à 24 millions d'euros en moyenne annuelle durant la période 2018-2020 dans notre scénario central, après 30 millions d'euros en 2017. Néanmoins, ce niveau de recettes devrait, avec une épargne brute toujours élevée, permettre à la Communauté d'agglomération de maintenir un niveau d'investissement relativement élevé tout en respectant son objectif de désendettement.

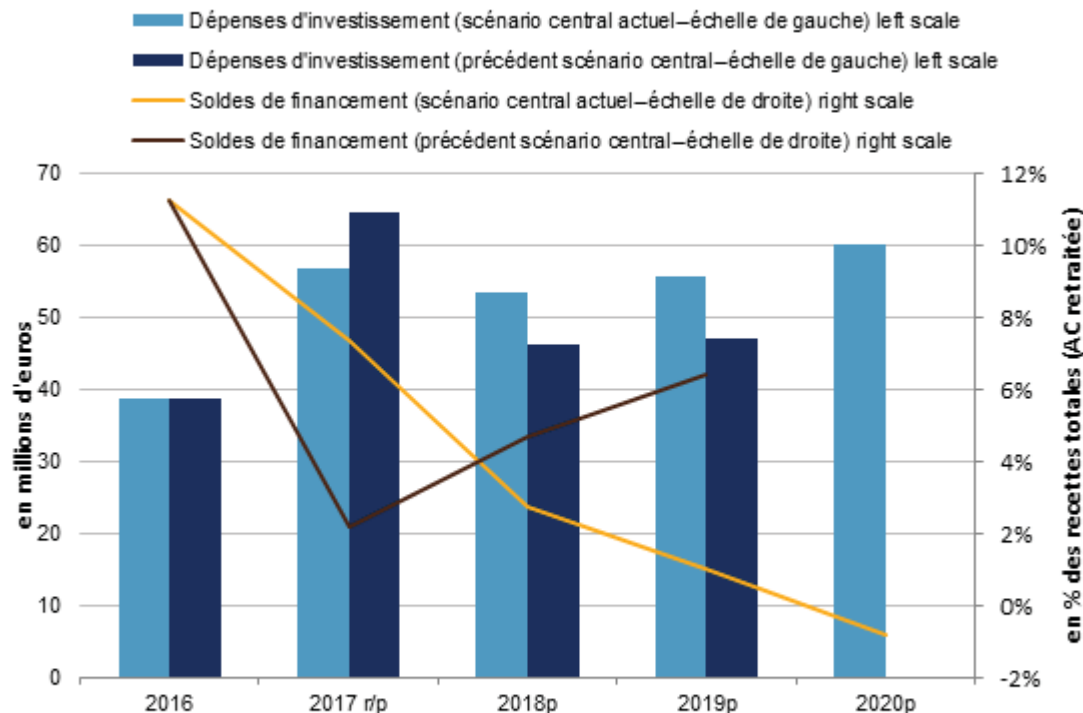
Nous anticipons en effet une poursuite de la reprise de l'effort d'investissement amorcée en 2017. Les dépenses d'investissement devraient ainsi se maintenir à plus de 50 millions d'euros (56,5 millions d'euros en moyenne durant la période 2018-2020 dans notre scénario central, avec un pic à 60 millions d'euros en 2020), après 56,9 millions d'euros en 2017.

Le maintien d'un niveau d'investissement supérieur à 50 millions d'euros et la baisse progressive de l'épargne brute devraient conduire à une érosion progressive des excédents de financement, qui passeraient de 7,4% des recettes totales en 2017 à 1% des recettes totales en 2019. SQY devrait ensuite enregistrer un léger besoin de financement en 2020, à hauteur de 0,8% des

recettes totales. Ainsi, malgré une réduction, les soldes de financement resteraient positifs en moyenne sur cinq ans et en ligne avec des performances budgétaires que nous considérons comme très fortes. Celles-ci devraient permettre à SQY de poursuivre son désendettement sur les prochains exercices.

Graphique 6

Evolution des soldes de financement



Source : Comptes administratifs 2016 et 2017 de SQY retraités par S&P Global Ratings

r - réalisé p - projections S&P Global Ratings

Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Une situation de liquidité désormais exceptionnelle

Grâce à ses excédents de financement structurels--notamment au niveau du budget annexe relatif à l'aménagement, SQY devrait présenter un solde de trésorerie élevé, que nous estimons à 45 millions d'euros au cours des 12 prochains mois. Nous considérons désormais que le solde moyen de trésorerie couvrira, seul, plus de 100% du service de la dette au cours des 12 prochains mois (37 millions d'euros dans notre scénario central), ce qui nous conduit à revoir notre appréciation de la liquidité de « forte » à « exceptionnelle ».

Par ailleurs, SQY bénéficie d'un accès satisfaisant à la liquidité externe qui se manifeste notamment par la souscription régulière d'instruments de trésorerie auprès d'un ensemble diversifié de banques domestiques. La Communauté d'agglomération dispose actuellement de prêts revolving pour un montant total de 15 millions d'euros ainsi que de lignes de trésorerie pour un montant total de 40 millions d'euros.

Notre appréciation de la position de liquidité de SQY reflète également des flux de trésorerie prévisibles et réguliers, notamment les dotations de l'État et les reversements de fiscalité.

Un endettement consolidé historiquement très élevé

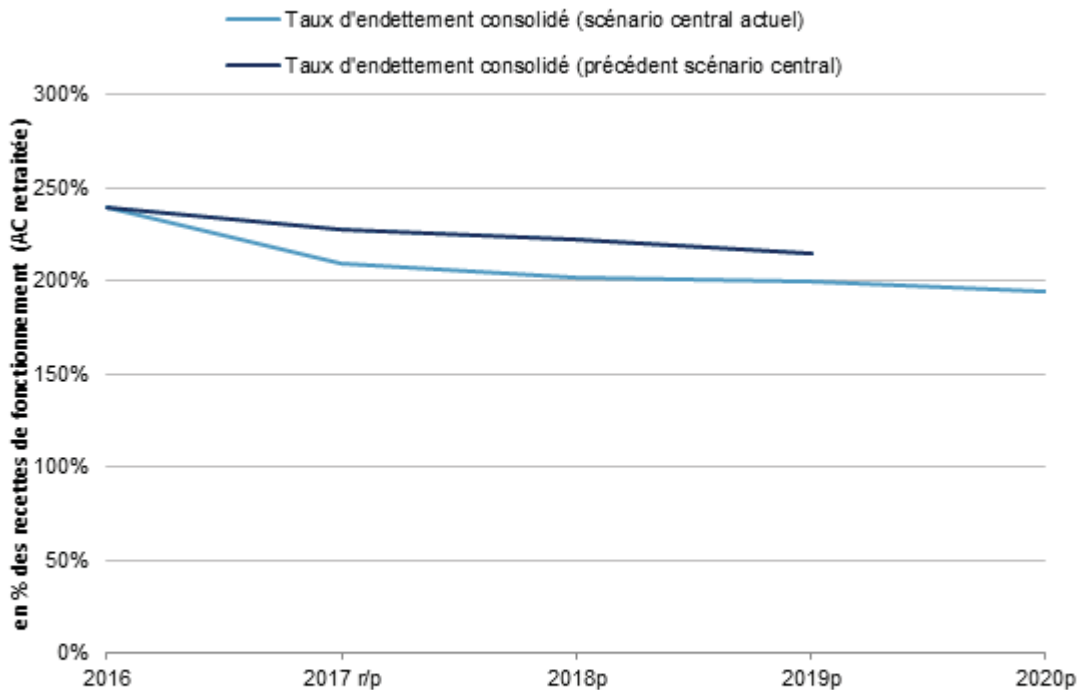
Dans la continuité du rôle historique de l'EPASQY, chargé du développement et de l'aménagement de la ville nouvelle, l'ex-CASQY portait une dette directe très élevée, qui atteignait 273% des recettes réelles de fonctionnement (AC retraitée) à fin 2015. La Communauté d'agglomération s'était toutefois engagée dans une stratégie de désendettement dès 2011, réduisant progressivement son encours. Cet objectif de désendettement, assumé par l'Exécutif communautaire, a permis de réduire l'encours de dette directe de manière significative ces dernières années, ce qui a conduit S&P Global Ratings à relever les notes de la Communauté d'agglomération en 2016.

En 2017, le désendettement a atteint près de 24 millions d'euros (dette directe uniquement). Dans notre scénario central, nous anticipons une réduction du rythme de désendettement du fait de la diminution des excédents de financement. Néanmoins, nous estimons que SQY sera en mesure de réduire son encours de dette directe de 19,4 millions d'euros d'ici à 2020, soit 6,5 millions d'euros en moyenne annuelle. La capacité de désendettement devrait rester relativement satisfaisante, proche de 10 années en 2020.

Notre mesure de la dette consolidée intègre le 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) pour un montant total de 9 millions d'euros. S&P Global Ratings anticipe une réduction taux d'endettement consolidé, qui passerait de près 210% en 2017 à 194% en fin d'année 2020, un niveau qui reste néanmoins très élevé en comparaison des pairs nationaux et internationaux.

Graphique 7

Evolution de l'endettement consolidé



Source : Comptes administratifs 2016 et 2017 de SQY retraités par S&P Global Ratings

r - réalisé p - projections S&P Global Ratings

Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Par ailleurs, grâce notamment à la gestion active de la dette ainsi qu'à la réduction anticipée de l'encours de dette directe, nous anticipons une légère baisse du poids des charges financières. Ainsi, les charges financières consolidées devraient progressivement diminuer pour atteindre 4,7% des recettes de fonctionnement consolidées (AC retraitée) d'ici à 2020, contre 4,9% en 2017, un niveau modéré en comparaison internationale.

Hors-bilan: des engagements importants, mais des risques associés modérés

A ce jour, la Communauté d'agglomération n'est pas engagée au titre de contrats de crédit-bail. Par ailleurs, celle-ci n'estime pas être exposée à des contentieux significatifs qui pourraient conduire à des dépenses exceptionnelles importantes. Ainsi, nous estimons que les principaux engagements hors-bilan sont liés au niveau important des garanties d'emprunt.

L'encours de dette garantie demeure très élevé. Celui-ci s'est établi à près de 251% des recettes de fonctionnement en 2017, en diminution par rapport à 2016 (267%). En excluant la part d'ores et déjà intégrée dans la dette consolidée de l'agglomération, ces garanties portent essentiellement sur des opérations de logement social. Nous considérons que le cadre légal et financier dont

Saint-Quentin-en-Yvelines (SQY): Rapport complémentaire

bénéficient les opérateurs de logement social limite les risques afférents.

Les autres risques hors-bilan de SQY sont liés à ses organismes « satellites ». Au regard notamment de leurs surfaces financières, ces « satellites » présentent actuellement un risque limité pour SQY.

Statistiques économiques et financières

Tableau 1

Statistiques économiques et financières de Saint-Quentin-en-Yvelines

(En millions d'euros)	--Scénario central--				
	2016	2017	2018 (SC)	2019 (SC)	2020 (SC)
Recettes de fonctionnement	164,0	175,4	177,2	176,1	178,1
Dépenses de fonctionnement	123,5	133,7	140,5	142,1	145,5
Epargne brute	40,5	41,7	36,7	34,0	32,7
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	24,7	23,8	20,7	19,3	18,3
Recettes d'investissement	18,7	30,4	22,2	23,7	26,0
Dépenses d'investissement	38,8	56,9	53,4	55,8	60,2
Solde de financement après investissements	20,4	15,2	5,4	2,0	-1,5
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	11,2	7,4	2,7	1,0	-0,8
Remboursement du capital de la dette	30,2	40,5	28,9	29,4	29,5
Emprunts nouveaux	10,6	16,0	20,0	26,1	23,8
Solde final	0,7	-9,3	-3,4	-1,4	-7,3
Recettes fiscales modulables (% des recettes de fonctionnement)*	37,9	37,9	38,6	39,3	40,0
Dépenses d'investissement (% des dépenses totales)*	16,5	22,0	20,6	21,2	22,2
Dette directe en fin d'année	360,6	337,1	328,2	324,9	319,2
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	219,9	192,2	185,2	184,5	179,2
Dette consolidée en fin d'année	392,4	367,4	356,7	351,5	345,0
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	239,3	209,5	201,3	199,6	193,7
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	5,6	4,9	4,6	4,7	4,7
PIB local par habitant (€, Yvelines)**	39 720	40 587	41 835	43 044	44 241
PIB national par habitant (€)**	33 375	34 177	35 156	36 126	37 083

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

*Attribution de compensation incluse

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

Source : Comptes 2016-2017 de SQY retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2018-2020

Synthèse des scores

Tableau 2

Synthèse des scores pour Saint-Quentin-en-Yvelines*

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	Exceptionnelle
Poids de la dette	Très élevé
Engagements hors-bilan	Modérés

*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: République Française

- Sovereign Risk Indicators, 10 avril 2018

Méthodologies et rapports associés

- Methodology For Rating Non-U.S. Local And Regional Governments, 30 juin 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, 15 octobre 2009
- Use Of CreditWatch And Outlooks, 14 septembre 2009
- Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, 7 avril 2017
- Criteria - Governments - International Public Finance: Methodology And Assumptions: The Impact Of PPP Projects On International Local And Regional Governments: Refined Accounting Treatment, 15 décembre 2008
- Collectivités locales françaises : les besoins d'emprunt devraient rester à des niveaux historiquement bas, 22 février 2018

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 © 2018 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.