

Communiqué de presse

16 novembre 2018

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 'AA-/A-1+' du Département de l'Essonne. La perspective reste stable.

PARIS, le 16 novembre 2018. S&P Global Ratings confirme les notes de référence à long terme 'AA-' et à court terme 'A-1+' du Département de l'Essonne. La perspective reste stable.

Nous confirmons également la note 'AA-' du programme EMTN de 1 milliard d'euros et la note 'A-1+' du programme de titres négociables à court terme (NEU CP) de 180 millions d'euros.

Perspective : Stable

La perspective stable reflète notre scénario central selon lequel l'Essonne maintiendra une gouvernance et une gestion financières fortes ainsi qu'un niveau d'épargne brute élevé, soutenu par le dynamisme des recettes fiscales et un environnement économique favorable. Le Département sera ainsi en mesure d'augmenter ses investissements tout en parvenant à conserver des besoins de financement structurellement faibles.

Scénario pessimiste

Nous pourrions être amenés à abaisser les notes du Département si un relâchement du pilotage budgétaire conduisait à des besoins de financement plus élevés, ainsi qu'à un endettement plus important qu'anticipé dans notre scénario central. Nous pourrions également abaisser les notes si la situation de liquidité du Département se détériorait de manière significative.

Scénario optimiste

Nous pourrions relever les notes si le Département générerait des excédents de financement structurels permettant un désendettement, et ce grâce à un pilotage budgétaire encore plus renforcé, tout en maintenant une situation de liquidité favorable.

ANALYSTE PRINCIPAL

Romuald Goujon

Paris

(33) 1-4075-2547

Romuald.Goujon @spglobal.com

ANALYSTE SECONDAIRE

Mehdi Fadli

Paris

(33) 1-4420-6706

mehdi.fadli @spglobal.com

CONTACT ADDITIONNEL

Leo Renaudin

Paris

(33) 1-4420-6704

leo.renaudin @spglobal.com

Synthèse

Nous considérons que l'Essonne maintiendra des performances budgétaires fortes, soutenues par un pilotage budgétaire de qualité, permettant au Département de significativement augmenter ses dépenses d'investissement à compter de 2018, tout en limitant ses besoins de financement, et en respectant sa cible d'endettement d'ici à 2020. Des facteurs exogènes soutiennent aussi cette performance tels que la stabilisation de la dotation globale de fonctionnement (DGF) à partir de 2018, mais également l'environnement économique très favorable du Département. Néanmoins, la flexibilité budgétaire reste limitée et pourrait s'affaiblir davantage du fait de la réforme annoncée de la fiscalité locale. A ce stade, notre scénario central est construit hors réforme du fait de l'absence d'informations précises, mais nous resterons attentifs à ses impacts budgétaires potentiels pour le Département.

Alors que la réforme de la fiscalité locale pourrait réduire la flexibilité et le dynamisme des recettes départementales, l'Essonne continuera de bénéficier d'un environnement économique favorable et d'un pilotage budgétaire de qualité

L'Essonne bénéficie d'une économie locale dynamique et diversifiée, se caractérisant par un niveau de PIB local par habitant favorable, un taux de chômage inférieur à la moyenne nationale, et l'un des profils démographiques les plus dynamiques de la région Ile-de-France. La population est jeune, et le taux de pauvreté est inférieur à la moyenne nationale. Nous estimons son PIB par habitant à près de 39 000 euros en 2017.

Au cours des dernières années, nous considérons que le Département a été en mesure de prendre les mesures budgétaires appropriées afin de s'adapter aux pressions exogènes. L'Exécutif a aussi démontré un engagement fort en termes de discipline budgétaire, en prenant des mesures permettant de rembourser la dette « fournisseurs » - qui sera apurée en totalité d'ici la fin de l'année 2018 -, tout en maintenant un pilotage constant de sa trajectoire budgétaire. Nous jugeons la prospective financière crédible, et basée sur des hypothèses réalistes. Les objectifs budgétaires sont ambitieux, mais restent atteignables : le maintien de l'encours de dette directe en-deçà d'un milliard d'euros d'ici la fin du mandat (910 millions d'euros à fin 2017), conjugué à une accélération conséquente de l'effort d'investissement à compter de 2018. Tout en maintenant un pilotage étroit des entités « satellites », le Département a mis en place une démarche de restructuration et de rationalisation de ces dernières, notamment dans les secteurs du logement social et du développement économique.

Avec des recettes fiscales modifiables représentant 28% des recettes de fonctionnement environ et des dépenses d'investissement représentant 15% des dépenses totales sur la période 2016-2020, l'Essonne dispose d'une flexibilité budgétaire limitée. Par ailleurs, et à l'instar de la majorité des départements français, du fait notamment de la nature de ses compétences, nous estimons que plus de 70% des dépenses de fonctionnement du Département sont rigides, en particulier les dépenses sociales. Le Département pourrait se voir privé d'une grande partie de la flexibilité sur ses recettes de fonctionnement dans le cadre de la réforme de la fiscalité locale annoncée pour le premier trimestre 2019. Nous comprenons que les départements pourraient perdre leur seul véritable levier fiscal, la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB), qui serait compensée par une fraction d'impôt national sans pouvoir de taux restant à déterminer. Cette réforme pourrait également entamer le dynamisme des recettes de fonctionnement. A ce stade, notre scénario central continue d'intégrer la TFPB en tant que recette départementale.

Nous considérons qu'une telle réforme pourrait mettre sous pression un bloc départemental qui souffre déjà d'une inadéquation structurelle entre ses dépenses et ses recettes, d'une faible flexibilité budgétaire et d'une vulnérabilité à un retournement de conjoncture (en particulier sur le marché de l'immobilier). Notre appréciation du cadre institutionnel des départements français est ainsi moins favorable que celle des autres échelons territoriaux français. La tendance positive que nous avons assortie au cadre institutionnel des départements en novembre 2017 reflétait l'amélioration des conditions économiques, financières et institutionnelles avec en particulier la stabilisation de la dotation globale de fonctionnement. Toutefois, cette tendance positive pourrait être revue à la baisse si la réforme de la fiscalité locale conduisait à supprimer tout levier fiscal pour les départements sans mesures de compensation importantes.

D'autres développements sont attendus pour 2019/2020, relatifs aux départements d'Ile-de-France, dont l'Essonne. Il s'agit en particulier du doublement du fonds de solidarité pour les départements de la Région Ile-de-France (FSDRIF), qui pourrait bénéficier à l'Essonne. Les départements d'Ile-de-France ont également annoncé la mise en place d'un fonds de solidarité interdépartemental d'investissement (FS2I) d'un montant de 150 millions d'euros, qui devrait voir le jour en 2019. Nous anticipons un impact net légèrement favorable pour le Département, qui devrait être à la fois contributeur et bénéficiaire du fonds.

Grâce à son niveau d'épargne brute important, le Département sera en mesure d'augmenter les dépenses d'investissement à partir de 2018 tout en limitant le recours à l'endettement à l'horizon 2020

Nous considérons que le Département continuera de dégager un niveau d'épargne brute élevé, supérieur à 11% des recettes de fonctionnement en moyenne pour la période 2018-2020 (conformément à notre précédent scénario central), tout en finalisant le remboursement complet de la dette « fournisseurs » en 2018. Ces solides performances budgétaires sont soutenues par le dynamisme des droits de mutation à titre onéreux (pour lesquels nous anticipons toutefois une normalisation progressive, après le pic observé en 2017-2018) et la stabilisation de la DGF à partir de 2018, après quatre années consécutives de baisse. Les performances budgétaires seront également soutenues par des dépenses de fonctionnement stables, permises par une maîtrise étroite de celles-ci. Après avoir atteint un point bas en 2016-2017, nous estimons que les dépenses d'investissement du Département devraient rapidement progresser à partir de 2018, du fait d'un plan pluriannuel d'investissement ambitieux sur le mandat (2015-2021), atteignant 212 millions d'euros par an en moyenne sur la période 2018-2020 dans notre scénario central. Néanmoins, les besoins de financement resteront limités (2,2% des recettes totales en moyenne sur 2018-2020) grâce à une épargne brute élevée.

Nous pensons que l'accumulation de dette liée à ces légers déficits restera contenue, à hauteur de 27 millions d'euros par an en moyenne pour la période 2018-2020. Nous nous attendons à ce que la dette consolidée de l'Essonne, qui inclut sa dette directe, la dette du Service Départemental d'Incendie et de Secours (SDIS) ainsi que les garanties d'emprunts accordées par le Département (en excluant les garanties aux organismes autonomes financièrement, soit principalement les opérateurs de logement social et l'Agence France Locale - AFL), se stabilise à un niveau modéré de 91% des recettes de fonctionnement consolidées pour la période 2018-2020, et ce malgré la hausse significative du niveau d'investissement.

Nous estimons que l'exposition de l'Essonne à des risques hors-bilan est limitée. Les garanties d'emprunts accordées par le Département aux entités autonomes financièrement (14% des recettes de fonctionnement à fin 2017) sont principalement liées aux opérateurs de logement social, secteur généralement peu risqué en France et faisant l'objet d'une forte supervision par

Communiqué de presse

l'Etat. Hors logement social, les autres garanties liées aux entités autonomes financièrement concernent depuis 2018 principalement l'AFL. Nous continuerons à suivre l'évolution de l'encours de garanties accordées à cette structure ainsi que les éventuels risques associés.

Dans notre scénario central, nous estimons que le Département sera en mesure de maintenir un ratio de couverture du service de la dette élevé et supérieur à 120% sur les douze prochains mois, malgré un pic de remboursement de dette obligataire en 2019. Sur cette période, nous estimons que le Département disposera de lignes de trésorerie et de lignes revolving pour un montant disponible total de plus de 150 millions d'euros (réduit des tirages attendus sur les douze prochains mois) et d'une enveloppe pluriannuelle de prêt à long terme auprès de la Banque européenne d'investissement de 85 millions d'euros. Déduction faite des montants dédiés au financement des investissements au cours des 12 prochains mois, nous anticipons que l'encours moyen disponible sur ces facilités de trésorerie, ainsi que le solde moyen de trésorerie, couvriront plus de 120% du service de la dette, que nous estimons à 230 millions d'euros en incluant l'encours moyen anticipé de NEU CP. Nous considérons que le Département continuera à bénéficier d'un accès satisfaisant à la liquidité externe, qui se manifeste notamment par la souscription régulière de lignes de trésorerie et d'emprunts à long terme auprès d'un ensemble diversifié de banques.

Contact presse

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

Contacts analytiques

- Romuald Goujon, Paris
- Mehdi Fadli, Paris

Contact additionnel

- Léo Renaudin, Paris

Statistiques financières et économiques

Tableau 1

Statistiques financières et économiques du Département de l'Essonne

(En millions d'euros)	2016	2017	2018(SC)	2019(SC)	2020(SC)
Recettes de fonctionnement	1 224	1 241	1 243	1 249	1 253
Dépenses de fonctionnement	1 095	1 084	1 102	1 103	1 119
Épargne brute	129	157	140	146	134
Épargne brute (% recettes de fonctionnement)	10,5	12,6	11,3	11,7	10,7
Recettes d'investissement	38	28	43	40	48
Dépenses d'investissement	153	163	200	240	195

Tableau 1

Statistiques financières et économiques du Département de l'Essonne (cont.)

(En millions d'euros)	2016	2017	2018(SC)	2019(SC)	2020(SC)
Solde de financement après investissements	14	21	-17	-54	-13
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	1,1	1,7	-1,3	-4,2	-1,0
Remboursement du capital de la dette	101	83	86	112	96
Emprunts nouveaux	81	66	103	166	109
Solde final	-6	4	0	0	0
Recettes fiscales modifiables à la hausse (% recettes de fonctionnement)	27,3	27,4	27,6	28,0	28,6
Dépenses d'investissement (% dépenses totales)	12,2	13,1	15,4	17,9	14,8
Dette directe en fin d'année	927	910	927	981	994
Dette directe (% recettes de fonctionnement)	75,7	73,3	74,6	78,5	79,3
Dette consolidée en fin d'année	1 103	1 083	1 096	1 147	1 157
Dette consolidée (% recettes de fonctionnement)	89,8	87,0	87,9	91,5	92,0
Charges financières brutes (% recettes de fonctionnement)	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
PIB local par habitant (en euros)*	37 622	38 769	39 564	40 582	41 668
PIB national par habitant (en euros)*	33 373	34 232	34 983	35 813	36 699

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

Source: Comptes 2016-2017 du Département de l'Essonne retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2018-2020 ; Insee et Eurostat pour les données économiques

*Estimations S&P Global Ratings

Synthèse des scores

Tableau 2

Synthèse des scores pour le Département de l'Essonne*

Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	Evolutif mais équilibré
Economie	Très forte
Gouvernance et gestion financières	Fortes
Flexibilité budgétaire	Faible
Performances budgétaires	Fortes
Liquidité	Forte
Poids de la dette	Modéré
Engagements hors-bilan	Faibles

*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

- Sovereign Risk Indicators, 11 octobre 2018

Méthodologie 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
- Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, 7 avril 2017
- Use Of CreditWatch And Outlooks, 14 septembre 2009
- France 'AA/A-1+' Ratings Affirmed; Outlook Stable, 5 octobre 2018
- Collectivités françaises : l'investissement sans l'endettement ?, 3 octobre 2018
- Réforme de la fiscalité locale : le coup de grâce pour les départements, 3 octobre 2018
- Public Finance System Overview: French Departments and Departmental Syndicates, 30 juillet 2018
- Default, Transition, and Recovery: 2017 Annual International Public Finance Default Study And Rating Transitions, 11 juin 2018
- Institutional Framework Assessments For Non-U.S. Local And Regional Governments, 21 septembre 2017
- S&P Global Ratings relève les notes du Département de l'Essonne de 'A+/A-1' à 'AA-/A-1+', anticipant un remboursement total de la dette « fournisseurs » dès 2018 et des performances budgétaires fortes. La perspective est désormais stable, 17 novembre 2017

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