

Communiqué de presse

15 novembre 2019

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 relève la note à long terme du Département de Seine-et-Marne de 'AA-' à 'AA' grâce à un désendettement structurel. La perspective est désormais stable.

PARIS, le 15 novembre 2019. S&P Global Ratings relève la note de référence à long terme du Département de Seine-et-Marne de 'AA-' à 'AA'. La perspective est désormais stable. Nous confirmons la note de référence à court terme 'A-1+'.

Dans le même temps, S&P Global Ratings relève la note du programme EMTN de 1 milliard d'euros de 'AA-' à 'AA' et confirme la note 'A-1+' du programme de titres négociables à court terme (NEU CP) de 250 millions d'euros.

Perspective : Stable

La perspective stable reflète notre scénario central selon lequel le Département maintiendra une maîtrise forte de ses dépenses. Nous anticipons que la Seine-et-Marne continuera de présenter un endettement faible, avec une dette consolidée représentant moins de 60% des recettes de fonctionnement et une capacité de désendettement inférieure à 5 années.

Scénario pessimiste

Si nous abaissions les notes ou la perspective de la République française ('AA/Stable/A-1+', non sollicitée), nous abaisserions également celles de la Seine-et-Marne. Nous pourrions également envisager une action négative sur les notes du Département en cas de relâchement de la gestion financière se traduisant par une forte hausse de l'endettement.

Scénario optimiste

Nous n'anticipons aucun scénario réaliste pouvant se traduire par une action positive sur les notes de la Seine-et-Marne du fait des contraintes du cadre institutionnel des départements, qui devraient être accentuées par le projet en cours de réforme de la fiscalité locale. Par ailleurs, toute potentielle action positive serait dépendante d'une action similaire sur les notes de la

ANALYSTE PRINCIPAL

Hugo Soubrier
Paris
hugo.soubrier@spglobal.com

ANALYSTES SECONDAIRES

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

Federico Loreti
Paris
+ 33140752509
federico.loreti@spglobal.com

République française.

Synthèse

Le relèvement de la note à long terme reflète l'engagement et la capacité du Département à présenter de très bons résultats financiers, malgré les impacts potentiellement négatifs du projet en cours de réforme de la fiscalité locale. Nous estimons que le Département maintiendra un endettement faible, avec une dette consolidée représentant moins de 60% des recettes de fonctionnement et une capacité de désendettement inférieure à 5 années. Les notes de la Seine-et-Marne reflètent aussi un profil socio-économique et une liquidité très favorables.

La Seine-et-Marne maintiendra un endettement limité et une situation de liquidité très favorable

Nous nous attendons à ce que le Département présente de très bons résultats financiers dans les années à venir. Nous anticipons un taux d'épargne brute de 15% en moyenne annuelle sur la période 2019-2021. Ces fortes performances sont liées au pilotage étroit des dépenses de fonctionnement, qui croîtraient de 0,9% en moyenne annuelle entre 2019 et 2021, ce qui devrait permettre de compenser en partie une baisse du produit des droits de mutation à titre onéreux (DMTO) à partir de 2020. Dès lors, le Département dégagerait un excédent de financement après investissements élevé en 2019, représentant 4% des recettes totales (contre 3,5% dans notre précédent scénario central), suivi de légers excédents en moyenne en 2020/2021, et ce tout en augmentant ses dépenses d'investissement à 227 millions d'euros en moyenne sur la période, contre 163 millions d'euros en 2017/2018, comme souhaité par l'Exécutif de la collectivité. En cas de besoin, nous estimons que Département pourrait décaler certains de ses investissements mais sa flexibilité budgétaire globale devrait être fortement amoindrie par le projet en cours de réforme de la fiscalité locale. Le Département devrait ainsi perdre tout levier fiscal, alors que ses recettes fiscales modifiables représentaient près de 30% de ses recettes de fonctionnement en 2018.

Grâce à ses excédents de financement, la dette directe du Département devrait se réduire, malgré l'augmentation de l'effort d'investissement. L'endettement consolidé, qui comprend la dette du Service départemental d'incendie et de secours (SDIS) en plus de la dette directe du Département, devrait s'établir à 53% des recettes de fonctionnement en 2021, contre 64% en 2017. Les charges d'intérêt se maintiendront à un niveau modéré autour de 1,2% des recettes de fonctionnement annuellement entre 2019 et 2021. De plus, nous estimons que la Seine-et-Marne sera en mesure de présenter structurellement une capacité de désendettement inférieure à 5 années (3,6 années en 2021 dans notre scénario central). Par ailleurs, nous considérons que les engagements hors-bilan sont importants (représentant plus de 60% des recettes de fonctionnement au travers d'un montant élevé de garanties d'emprunt et de la principale entité « satellite », Habitat 77) mais que les risques associés sont limités. En effet, ces engagements sont principalement liés au secteur du logement social, pour lequel nous estimons que l'environnement réglementaire et financier national limite les risques.

Dans notre scénario central, le ratio de couverture du service de la dette demeure élevé grâce à la réduction de l'encours de dette et à une gestion active de la trésorerie. Le Département dispose actuellement de lignes de trésorerie pour un montant total de 90 millions d'euros et d'emprunts revolving pour un plafond de 48 millions d'euros. Au cours des 12 prochains mois, nous estimons que l'encours moyen disponible sur ces instruments de trésorerie et le solde moyen de trésorerie couvriront plus de 120% du service annuel de la dette. De plus, S&P Global Ratings juge que le Département dispose d'un accès fort à la liquidité externe au travers de la souscription régulière

Communiqué de presse

d'instruments de trésorerie auprès d'un ensemble diversifié de banques et par l'utilisation de ses programmes de NEU CP et d'EMTN qui lui permettent l'accès aux marchés financiers.

Le projet en cours de réforme de la fiscalité locale pourrait affecter négativement l'échelon départemental mais la Seine-et-Marne devrait en atténuer les effets grâce à son profil socio-économique très favorable et son engagement à présenter de bons résultats financiers

Nous considérons que le Département fait preuve d'une grande transparence dans la communication de ses informations financières, d'une prospective financière réaliste, d'un pilotage budgétaire de qualité – notamment une stratégie prudente en ce qui concerne les DMTO. Le pilotage budgétaire est désormais « institutionnalisé » au travers du contrat financier avec l'État. Nous relevons également le suivi étroit des entités « satellites », ainsi que la gestion active, prudente et diversifiée de la dette et de la trésorerie. Par ailleurs, nous apprécions positivement l'engagement très fort de l'Exécutif et de l'Administration à préserver une situation budgétaire saine et à limiter la hausse de l'endettement par une forte maîtrise des dépenses, ainsi que leur capacité à prendre des décisions fortes en cas de besoin d'ajustement. Cet engagement a permis une baisse significative de l'endettement sur le mandat.

Nous pensons que la qualité de la gouvernance et de la gestion financières permet de compenser en partie les contraintes du cadre institutionnel des départements. Le projet en cours de réforme de la fiscalité locale pourrait réduire la flexibilité budgétaire du bloc départemental ainsi que la croissance de ses recettes. Cette réforme s'appliquerait en 2021 et devrait retirer aux départements leur seul véritable levier fiscal, la taxe foncière sur les propriétés bâties, qui serait compensée par une fraction de taxe sur la valeur ajoutée, sans pouvoir de taux. 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. Notre appréciation du cadre institutionnel des départements français est ainsi moins favorable que celle des autres échelons territoriaux français. La tendance en amélioration 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 en amélioration 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.

La Seine-et-Marne est située dans la Région Ile-de-France. Sa population s'établit à 1,4 million d'habitants. L'économie du Département est diversifiée et se caractérise par des secteurs tertiaire et industriel dynamiques. Ses indicateurs socio-économiques sont favorables en comparaison nationale et internationale. Nous estimons son PIB par habitant à environ 31 200 euros en 2018 (contre 35 200 euros au niveau national). Cependant, nous estimons que les perspectives de croissance sont supérieures à la moyenne nationale et que la Seine-et-Marne bénéficie d'une médiane de niveau de vie supérieure à la moyenne nationale ainsi qu'un taux de chômage inférieur à la moyenne nationale (6,9% au second trimestre 2019, contre 8,5% en moyenne nationale).

Contact presse

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

Contacts analytiques

- Hugo Soubrier, Paris
- Mehdi Fadli, Paris
- Federico Loreti, Paris

Statistiques financières et économiques

Tableau 1

Statistiques économiques et financières du Département de Seine-et-Marne

(En millions d'euros)	2017	2018	--Scénario central--		
			2019 (SC)	2020 (SC)	2021 (SC)
Recettes de fonctionnement	1 255	1 271	1 299	1 285	1 292
Dépenses de fonctionnement	1 068	1 071	1 091	1 101	1 107
Épargne brute	186	200	208	184	185
Épargne brute (% recettes de fonctionnement)	14,9	15,7	16,0	14,3	14,3
Recettes d'investissement	37	36	58	49	54
Dépenses d'investissement	154	172	211	235	235
Solde de financement après investissements	69	63	55	-2	4
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	5,4	4,8	4,1	-0,2	0,3
Remboursement du capital de la dette	118	86	81	68	72
Emprunts nouveaux	49	27	25	71	69
Solde final	1	4	0	0	0
Dette directe en fin d'année	786	726	671	673	669
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	62,6	57,1	51,7	52,4	51,8
Capacité de désendettement (en années)	4,2	3,6	3,2	3,7	3,6
Dette consolidée en fin d'année	819	756	700	703	699
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	64,0	58,3	52,9	53,6	53,1
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	1,6	1,3	1,2	1,2	1,2
PIB local par habitant (€)*	30 616	31 192	31 880	32 518	33 228
PIB national par habitant (€)*	34 777	35 180	36 065	36 846	37 701

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

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

Source : Comptes 2017-2018 du Département, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2019-2021

Synthèse des évaluations

Tableau 2

Synthèse des évaluations pour le Département de Seine-et-Marne*

Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	3
Économie	1
Gouvernance et gestion financière	2
Performances budgétaires	2
Liquidité	1
Poids de la dette	2
Qualité de crédit intrinsèque	aa
Note finale	AA

*Les notes de S&P Global Ratings sur les collectivités locales sont fondées sur l'analyse de six principaux facteurs listés dans le tableau ci-dessus. La méthodologie "Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S." publiée le 15 juillet 2019 indique comment ces six facteurs sont utilisés pour aboutir à la notation. Le cadre institutionnel est évalué sur une échelle allant de 1 à 6, 1 étant le score le plus élevé et 6 le plus faible. L'économie, la gouvernance et la gestion financières, les performances budgétaires, la liquidité et le poids de la dette sont évalués sur une échelle allant de 1 à 5, 1 étant le score le plus élevé et 5 le plus faible.

Statistiques : France

- Sovereign Risk Indicators, October 10, 2019.

Méthodologies et rapport associés

- Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S., July 15, 2019
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks, Sept. 14, 2009
- Criteria – Governments – International Public Finance: Methodology: Rating Non-U.S. Local And Regional Governments Higher Than The Sovereign, Dec. 15, 2014
- General Criteria: Ratings Above The Sovereign – Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- Sovereign Risk Indicators, October 11, 2019. An interactive version is available at www.spratings.com/sri.
- Default, Transition, and Recovery: 2017 Annual International Public Finance Default Study And Rating Transitions, June 11, 2018
- Institutional Framework Assessments For International Local And Regional Governments, Nov. 6, 2018
- S&P Global Ratings - Projet de loi de finances pour 2020 : un risque de crédit pour les départements, 7 octobre 2019

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 © 2019 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.