S&P Global
Ratings

Saint-Quentin-en-Yvelines - Communiqué de presse

13 juin 2023

Facteurs clés de notation

ANALYSTE PRINCIPALE

Stephanie Mery
Paris
+ 0033144207344
stephanie.mery
@spglobal.com

ANALYSTES SECONDAIRES

Salvador Rodriguez mencia
Paris
+33 144206679
salvador.rodriguez
@spglobal.com

Louise Morteveille
Paris
louise.morteveille
@spglobal.com

Contexte et Hypothèses

- Une économie locale riche et résiliente ainsi qu'une gestion prudente des dépenses permettront d'atténuer l'impact des chocs macroéconomiques, et de contrecarrer la pression sur les recettes de fonctionnement de Saint-Quentin-en-Yvelines (SQY) au cours des 2 prochaines années.

- Les récentes réformes fiscales augmentent la sensibilité des recettes de l'agglomération à l'évolution de l'économie nationale et réduisent le pouvoir de taux et levier fiscal sur les recettes, ce qui affaiblit la flexibilité budgétaire de SQY.

- L'économie de SQY, caractérisée par sa prospérité et sa résilience, est soutenue par la reprise de ses principaux secteurs économiques - notamment l'aéronautique en dépit des perturbations des chaînes d'approvisionnement et de la hausse des prix de l'énergie.

- Nous pensons que la gestion financière de l'agglomération consistera en un contrôle budgétaire strict des dépenses de fonctionnement afin de maintenir la stabilité financière.

Scénario central

- Nous anticipons que la qualité de crédit de Saint-Quentin-en-Yvelines (SQY) restera solide malgré le contexte macroéconomique volatil.

- Nous nous attendons à ce que la position de liquidité favorable de l'agglomération, et une maîtrise stricte des dépenses de fonctionnement ainsi que des dépenses d'investissement contenues amortissent l'impact des pressions budgétaires.

- Nous prévoyons une épargne brute robuste et des excédents de financement après investissements en 2023-2025, malgré la pression du contexte inflationniste sur les dépenses de fonctionnement, la forte contribution à la péréquation et la réduction des dotations de l'État.

- Des excédents soutenus devraient permettre de favoriser la poursuite de la réduction de la dette, mais à un rythme moins soutenu sur les deux prochaines années.

La performance budgétaire de SQY devrait rester solide, selon nous. Nous pensons que le dynamisme de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) permettra à l'épargne brute d'atteindre 27,6 % des recettes de fonctionnement en 2025, contre 24,9 % en 2023.

Une solide position de trésorerie devrait soutenir la stratégie de désendettement de l'agglomération au cours des prochaines années. Malgré des dépenses d'investissement

soutenues, nous prévoyons que la dette de SQY diminuera globalement, avec une dette totale ramenée à 123,5% des recettes consolidées en 2025, contre 145,8 % en 2022.

Perspective

La perspective stable reflète nos prévisions selon lesquelles la situation budgétaire de SQY devrait rester solide face aux chocs macroéconomiques, et ce malgré l'augmentation de ses dépenses de fonctionnement notamment portée par la hausse des coûts de l'énergie et des dépenses de personnel. Nous pensons que SQY continuera à mettre en œuvre son plan ambitieux d'investissement dans un volume compatible avec la poursuite de l'allégement du poids de la dette.

Scénario pessimiste

Nous pourrions abaisser les notes si les effets négatifs du choc macroéconomique contribuent à une détérioration prolongée des recettes de fonctionnement. Nous pourrions par ailleurs envisager une action négative sur les notes en cas de relâchement de la discipline financière générant des performances moins bonnes et une position de liquidité moins favorable.

Scénario optimiste

Nous pourrions envisager un relèvement des notes au cours des deux prochaines années si l'agglomération retrouvait ses performances budgétaires d'avant crise et parvenait à une épargne brute robuste qui, par exemple, permettrait à SQY de réduire le poids de sa dette plus rapidement que ce que nous anticipons actuellement, tout en conservant une position de liquidité très favorable.

Synthèse

Une gestion financière prudente et une économie locale résiliente devraient soutenir les performances budgétaires de SQY, malgré les défis macroéconomiques

Située dans le riche Département des Yvelines à proximité de Paris, SQY constitue un pôle économique de premier plan en termes d'activité économique et de recherche, tant sur le plan régional que sur le plan national. Ainsi, le PIB par habitant local se situe bien au-delà de la moyenne nationale et l'agglomération maintient un taux de chômage inférieur au taux moyen français. Le territoire regroupe de nombreux sièges sociaux ainsi que des centres de recherche et de développement d'entreprises. Même si l'industrie automobile reste prédominante, nous relevons une diversification progressive de l'économie locale vers d'autres activités telles que l'aéronautique ou le secteur bancaire. Toutefois, nous estimons que l'économie reste concentrée en raison de sa forte dépendance à l'égard de quelques grandes entreprises et d'industries spécifiques (telles que l'automobile et l'aéronautique) qui se redressent progressivement après avoir été durement frappées par la récession et par les réductions d'activité imposées par la pandémie.

Les pressions inflationnistes couplées à l'incertitude liée au conflit en Ukraine nous ont amenés à

revoir à la baisse nos perspectives économiques pour la France. Nous prévoyons désormais que l'inflation restera supérieure à l'objectif de la BCE jusqu'en 2025 et que la croissance du PIB français décélérera de 2,6 % en 2022 à 0,4 % en 2023, avant un modeste rebond à 1,2 % et 1,6 % en 2024 et 2025 respectivement. De plus, l'incertitude économique et le resserrement des conditions de financement affecteront probablement la plupart des entreprises opérant dans SQY. Cependant, nous estimons que l'économie résiliente et la gestion financière solide de SQY permettront de pallier, en partie, ces pressions macroéconomiques.

SQY évolue dans un cadre institutionnel marqué par un fort degré de stabilité et de flexibilité en comparaison internationale. Les communautés d'agglomération françaises disposent généralement des moyens d'ajuster leurs recettes à leurs dépenses et sont souvent en mesure d'anticiper les réformes qui pourraient les impacter. La gouvernance et la gestion financière de l'agglomération demeurent fortes. Elles se manifestent par une approche prudente, consistant en un contrôle budgétaire rigoureux, des objectifs financiers et d'endettement clairs, une prospective financière détaillée et réaliste, ainsi qu'une gestion prudente de la dette. SQY exerce un contrôle rigoureux sur ses dépenses de fonctionnement, et nous jugeons positive la volonté de mise en place de mesures pertinentes de maîtrise budgétaire.

Néanmoins, nous pensons que les récentes réformes fiscales (fraction de TVA remplaçant la taxe d'habitation, la réduction des impôts de production et la suppression de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises) limitent la flexibilité budgétaire de SQY à moyen terme. Cependant, un plus grand dynamisme des recettes de fonctionnement est susceptible de compenser pleinement l'augmentation des dépenses liées à l'inflation.

Le dynamisme des recettes compensera la hausse des coûts et stabilisera la performance budgétaire de SQY

Nous prévoyons que l'épargne brute de SQY restera solide et atteindra 27,6 % des recettes de fonctionnement en 2025, contre 22,7 % en 2022. Nous anticipons que l'inflation plus élevée que prévu, mais en décélération, devrait soutenir le dynamisme des recettes de TVA. De plus, la revalorisation forfaitaire des bases locatives à 7,1 % en 2023 pour les taxes foncières et d'habitation (contre 3,4 % en 2022) devrait s'ajouter au dynamisme de la TVA.

Les dépenses de fonctionnement de SQY seront impactées par la décision de l'État d'augmenter les salaires des fonctionnaires de 3,5% en 2022. Cette mesure augmentera la pression sur la masse salariale de SQY, car les effets en année pleine seront visibles à partir de 2023. Bien qu'une hausse des salaires des fonctionnaires en 2023 soit encore incertaine, nous estimons qu'il y a un risque croissant de matérialisation de cette mesure compte tenu des pressions inflationnistes.

Malgré les mesures d'économie d'énergie déployées, la forte hausse des prix de l'énergie et des carburants continuera de peser sur les dépenses de fonctionnement de SQY en 2023. Après une augmentation de 30,2 % en 2022, l'agglomération prévoit une hausse de 29,7 % du coût de l'électricité pour 2023, avant de baisser à partir de 2024. En outre, la forte contribution obligatoire de SQY au fonds national de péréquation des ressources intercommunales et communales (FPIC) ainsi que le soutien continu au SDIS via un transfert de recettes de fonctionnement d'environ 10 millions d'euros ajoutent une pression supplémentaire sur les dépenses de fonctionnement globales.

La loi de finances 2023 a établi le remplacement de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) par une part supplémentaire de TVA versée par l'État. La compensation en 2023 sera donc basée sur la moyenne des trois années précédentes (2020-2022) plus l'année en cours (2023), une période marquée par la volatilité économique induite par la pandémie et le

conflit en Ukraine, ce qui aura tendance à diminuer le calcul de cette compensation. Cependant, nous anticipons que l'impact négatif sur SQY ne sera que marginal. Par ailleurs, cette réforme réduit la flexibilité des recettes de fonctionnement de SQY puisque les seules marges de manœuvre fiscales via le pouvoir de taux à partir de 2023 restent les taxes foncières, la CFE et la taxe d'enlèvement des ordures ménagères. Ces leviers fiscaux ont déjà été mobilisés en 2023 par l'agglomération avec l'augmentation du taux de la cotisation foncière des entreprises (CFE) de 23,2 % à 23,7 % et celle du taux de la taxe foncière sur les propriétés bâties (TFPB) de 0,7 % à 2,0 %.

Comme les départements français et les agglomérations recevront une part plus importante des recettes nationales de TVA dans leur panier de recettes, leur sensibilité aux cycles économiques nationaux augmentera au détriment de leurs économies locales. Nous estimons que plus d'un tiers des recettes de fonctionnement de SQY proviennent des encaissements de la TVA nationale, ce qui expose la principale source de recettes de l'agglomération aux chocs macroéconomiques et cycliques. Cependant, puisque la TVA est indexée à l'évolution des prix, elle représente également une protection contre l'inflation du côté des dépenses.

L'augmentation de la contribution obligatoire au Fonds national de péréquation des ressources intercommunales et communales (FPIC) a pesé sur la performance budgétaire de l'agglomération. Compte tenu de son ancien statut spécial de syndicat d'agglomération nouvelle (SAN), SQY a nettement moins contribué que d'autres villes et communautés d'agglomération au FPIC. L'Etat a décidé en 2018 d'harmoniser progressivement le traitement du FPIC pour l'ensemble des EPCI. Cependant, cette charge a été efficacement absorbée par SQY au cours des dernières années, et nous prévoyons que ces coûts se stabiliseront sur 2024-2025.

Nous estimons que la remontée des taux d'intérêt augmentera le coût de la dette de 0,5 million d'euros en moyenne par an sur notre horizon de prévision, d'autant plus que 35% de la dette est indexée à taux variable. Cependant, nous pensons que le plan de désendettement de SQY reste sur la bonne voie, grâce à la forte position de liquidité qui devrait limiter le recourt à l'emprunt. Nous anticipons que SQY réalisera en moyenne 75 millions d'euros d'investissement par an sur la période 2023-2025, pour assurer principalement la construction et la rénovation d'infrastructures. Les principaux projets d'investissement portés par l'agglomération concernent l'entretien de son patrimoine à savoir les gares, parkings, boulevards et espaces verts urbains. SQY investira également dans la rénovation du Vélodrome, l'un des sites des Jeux olympiques de 2024 accueillant les compétitions de cyclisme et de pentathlon.

Nous estimons que SQY maintiendra une situation de trésorerie solide d'ici 2025, malgré d'importantes échéances obligataires avec des remboursements à hauteur de 45 millions d'euros sur la période 2023-2025. Nous pensons que les 20 millions d'euros de lignes de financement à court terme de SQY, la trésorerie disponible et les financements contractés via ses enveloppes à long terme, couvriront facilement au moins trois fois le service de la dette au cours des 12 prochains mois. Par ailleurs, SQY bénéficie d'un accès satisfaisant à la liquidité externe auprès d'un ensemble diversifié de banques domestiques et au moyen d'émissions obligataires.

Tableau 1

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

			--Scénario central--		
(En millions d'euros)	**2021**	**2022**	**2023 (SC)**	**2024 (SC)**	**2025 (SC)**
Recettes de fonctionnement	194	188	206	211	213
Dépenses de fonctionnement	143	145	155	156	155
Epargne brute	51	43	51	56	59

Tableau 1

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

			--Scénario central--		
(En millions d'euros)	**2021**	**2022**	**2023 (SC)**	**2024 (SC)**	**2025 (SC)**
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	26.1	22.7	24.9	26.3	27.6
Recettes d'investissement	23	41	42	38	25
Dépenses d'investissement	47	59	80	83	63
Solde de financement après investissements	26	25	13	10	21
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	12.1	10.7	5.1	3.9	8.9
Remboursement du capital de la dette	33	36	33	33	34
Emprunts nouveaux	15	26	30	33	30
Solde final	8	14	10	10	17
Dette directe en fin d'année	270	260	257	257	253
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	139.4	138.3	124.5	121.7	118.7
Dette consolidée en fin d'année	285	274	269	268	264
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	147.2	145.8	130.3	126.9	123.5
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	3.3	3.2	3.0	3.4	3.2
PIB national par habitant (€)*	36,933	38,901	40,849	42,330	43,779

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 2021-2022 de la Communauté d'agglomération, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2023-2025

Tableau 2

Synthèse des évaluations pour Saint-Quentin-en-Yvelines

Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	2
Économie	2
Gouvernance et gestion financière	2
Performances budgétaires	1
Liquidité	1
Poids de la dette	5
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 1

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 COMMERCIABILITÉ, 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 © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.