

Eure - Communiqué de presse

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

S&P confirme la note 'AA-' du Département de l'Eure. La perspective est stable.

PARIS, le 23 octobre 2015. Standard & Poor's confirme les notes de référence à long terme 'AA-' et à court terme 'A-1+' du Département de l'Eure. La perspective est stable.

Dans le même temps, Standard & Poor's confirme les notes 'AA-' du programme EMTN de 400 millions d'euros et 'A-1+' du programme de billets de trésorerie de 100 millions d'euros.

Les notes de l'Eure reflètent la gouvernance et la gestion financières du Département que nous qualifions de « fortes » à l'instar de sa liquidité, de ses performances budgétaires et de son économie dans un contexte international. Les notes tiennent également compte du cadre institutionnel des départements « évolutif mais équilibré » ainsi que de l'endettement consolidé et des engagements hors-bilan « modérés » de l'Eure. Les notes restent contraintes par la flexibilité budgétaire « faible » du Département. La note à long terme de l'Eure est équivalente à sa « qualité de crédit intrinsèque » que nous évaluons à 'aa-'.

Nous considérons que le cadre institutionnel des départements est « évolutif mais équilibré » ce qui est moins favorable que notre appréciation du cadre institutionnel des autres échelons territoriaux français que nous jugeons « très prévisible et équilibré ». Selon nous, les Départements français font face à des déséquilibres structurels entre leurs recettes et leurs dépenses dans un contexte de faible flexibilité budgétaire et d'exposition forte aux cycles économiques et immobiliers. Nous estimons que la réduction des concours financiers de l'Etat aux collectivités locales, à hauteur de 11 milliards d'euros entre 2015 et 2017, a accru la pression financière sur les départements.

Dans notre scénario central, nous estimons que l'Eure sera en mesure de compenser partiellement la réduction annuelle de 9 millions d'euros de la dotation globale de fonctionnement (soit une baisse annuelle de 2% environ de ses recettes de fonctionnement) grâce à une gouvernance et une gestion financières « fortes ». Nous considérons que l'Eure dispose d'une stratégie budgétaire claire, d'une prospective financière réaliste et d'une gestion de la dette et de la liquidité proactive, prudente, diversifiée et très efficace. De plus, nous apprécions positivement la volonté de l'Exécutif de maîtrise des dépenses de fonctionnement s'articulant autour du renforcement de la gestion et du suivi des ressources humaines et du pilotage interne mais aussi externe relatif aux entités « satellites » ainsi que du développement des mesures de rationalisation et de mutualisation.

Conformément à notre scénario central de mai 2015, nous considérons que le Département présentera des performances budgétaires fortes dans les prochaines années. Nous estimons que l'Eure sera en mesure de contenir la baisse graduelle de son taux d'épargne brute à 7% en 2017 (12% en moyenne en 2013 et 2014) et devrait continuer à

présenter des besoins de financement après investissements modérés représentant moins de 3% des recettes totales en moyenne entre 2015 et 2017. Dès lors, le Département contiendrait la hausse de son endettement consolidé à un niveau modéré de 64% en 2017 (55% en 2014), soit un niveau proche des projections de notre scénario central précédent.

Nous estimons que l'Eure pourrait utiliser certaines de ses marges de manœuvre pour respecter ses objectifs financiers, malgré une « faible » flexibilité budgétaire. Du fait de la nature de ses compétences, en particulier l'action sociale, les dépenses de fonctionnement (82% des dépenses totales en 2014) offrent très peu de marges de manœuvre. Ainsi, en cas de besoin, nous estimons que l'ajustement budgétaire se ferait prioritairement par un lissage des investissements. Par ailleurs, le Département dispose encore avec la taxe foncière sur les propriétés bâties (21% des recettes de fonctionnement) de marges de manœuvre fiscales, bien qu'assez limitées. Néanmoins, nous comprenons que l'Exécutif ne souhaite pas recourir au levier fiscal.

Nous considérons que le volume des engagements hors-bilan est « modéré ». Les garanties d'emprunt (hors celles incluses dans la dette consolidée) qui représentaient 52% des recettes de fonctionnement en 2014 et les principales entités « satellites » du Département sont essentiellement liées au secteur du logement social pour lequel le cadre institutionnel et financier limite les risques.

L'Eure est un département situé dans la Région Haute-Normandie et dont la population atteint 0,6 million d'habitants. Ses indicateurs socio-économiques sont proches de la moyenne nationale et favorables dans un contexte international. Nous estimons que le PIB par habitant s'élevait à 23 068 euros en 2014. L'économie départementale se caractérise par un secteur industriel important avec des spécialisations dans la pharmacie, l'aéronautique et l'automobile.

Liquidité

Standard & Poor's juge « forte » la situation de liquidité du Département de l'Eure, du fait de ratios de couverture du service de la dette « forts » et de son accès « satisfaisant » à la liquidité externe. De plus, nous considérons que l'Eure bénéficie de flux de trésorerie (notamment les dotations de l'Etat et les reversements de fiscalité) prévisibles et réguliers.

Le Département dispose actuellement de lignes de trésorerie pour un montant total de 50 millions d'euros et de lignes revolving pour un plafond de 25 millions d'euros environ. Au cours des douze prochains mois, l'encours moyen disponible sur ces instruments de trésorerie et le solde moyen de trésorerie devraient continuer à couvrir plus de 120% du service annuel de la dette estimé à 41 millions d'euros. Dans le service de la dette, Standard & Poor's inclut l'encours moyen anticipé (15 millions d'euros environ) de billets de trésorerie (BT) tirés par le Département sur son programme afférent de 100 millions d'euros.

De plus, Standard & Poor's considère que le Département disposera au cours des douze prochains mois d'un encours disponible sur ces instruments de trésorerie couvrant à tout moment la totalité de son encours de BT.

Perspective : Stable

La perspective stable reflète notre scénario central selon lequel l'Eure sera en mesure de maintenir de bonnes performances budgétaires avec des besoins de financement après investissements inférieurs à 5% des recettes totales d'ici à 2017 grâce à sa forte maîtrise des dépenses.

Bien qu'improbable actuellement, nous pourrions envisager un abaissement des notes de l'Eure dans les 24 mois si, conformément à notre scénario pessimiste, une moindre maîtrise des dépenses de fonctionnement, sans ajustement sur les recettes, se traduisait par une déviation de la trajectoire budgétaire par rapport à notre scénario central.

En raison de la contrainte financière forte liée à la réduction des concours financiers de l'Etat et à des dépenses sociales toujours dynamiques, nous n'envisageons pas actuellement de scénario optimiste fondé sur une évolution favorable du « profil individuel de crédit » de l'Eure pouvant se traduire par une action positive sur les notes. Nous considérons qu'un relèvement des notes ne pourrait être que consécutif à une réévaluation de notre part du cadre institutionnel des départements dans les deux prochaines années, ce qui nous paraît actuellement très peu probable.

Contact presse

- Josy Soussan, Paris +33 (0)1 44 20 67 08
- josy.soussan@standardandpoors.com

Contacts analytiques

- Mehdi Fadli, Paris
- Laurent Niederberger, Paris

Statistiques financières

Tableau 1

Statistiques financières du Département de l'Eure (scénario central)					
(En millions d'euros)	2013	2014	2015 (SC)	2016 (SC)	2017 (SC)
Recettes de fonctionnement	486,4	497,4	499,0	492,8	488,0
Dépenses de fonctionnement	423,4	443,3	450,5	451,9	453,1
Épargne brute	62,9	54,1	48,5	40,9	39,4
Épargne brute (% recettes de fonctionnement)	12,9	10,9	9,7	8,3	7,2
Recettes d'investissement	27,5	30,3	26,7	27,0	26,7
Dépenses d'investissement	96,7	98,5	83,0	80,0	80,0
Solde de financement après investissements	-6,3	-14,1	-7,8	-12,1	-18,4
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	-1,2	-2,7	-1,5	-2,3	-3,6
Remboursement du capital de la dette	23,5	22,2	20,9	20,9	20,9
Emprunts nouveaux	20,0	37,0	30,0	33,0	39,3
Solde final	-9,8	0,7	1,3	0,0	0,0
Dette directe en fin d'année	239,1	253,9	263,0	275,1	293,5
Dette directe (% recettes de fonctionnement)	49,2	51,0	52,7	55,8	60,1
Charges financières brutes(% des recettes de fonctionnement)	0,9	0,9	0,8	0,9	1,0

Tableau 1

Statistiques financières du Département de l'Eure (scénario central) (cont.)					
Capacité de désendettement (en années)	3,8	4,7	5,4	6,7	8,4
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	53,7	55,4	56,8	59,8	63,9
Dépenses d'investissement (% des dépenses totales)	18,6	18,2	15,6	15,0	15,0

SC - projections du scénario central de Standard & Poor's

Source: Comptes 2013 et 2014 retraités par S&P ; Projections Standard & Poor's 2015-2017

Statistiques socio-économiques

Tableau 2

Statistiques socio-économiques du Département de l'Eure							
	2011	2012	2013	2014 (SC)	2015 (SC)	2016 (SC)	2017 (SC)
Population	588 111	591 616	594 266	596 574	600 153*	603 754*	607 377*
Croissance de la population (%)	0,3	0,6	0,4	0,4	0,6	0,6	0,6
Taux de chômage en fin d'année (%)	9,6	10,6	10,5	10,7	n.d	n.d	n.d
PIB (nominal) par habitant (en euros)	22 900	23 100	23 181*	23 068*	23 022*	23 320*	23 668*
Croissance réelle du PIB (%)	1,4*	1,1*	-0,2*	-0,7*	0,2*	0,7*	0,6*

Source: INSEE et EUROSTAT

* Estimations S&P

n.d: données non disponibles

SC - projections du scénario central de Standard & Poor's

Scores Publiés

Tableau 3

Synthèse des scores pour le Département de l'Eure*	
Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	Evolutif mais équilibré
Economie	Forte
Gouvernance et gestion financières	Fortes
Flexibilité budgétaire	Faible
Performances budgétaires	Fortes
Liquidité	Forte
Poids de la dette	Modéré
Engagements hors-bilan	Modérés

*Les notes de Standard & Poor's 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, Oct. 12, 2015. An interactive version is available at www.spratings.com/sri

Méthodologie et rapports associés

- Methodology For Rating Non-U.S. Local And Regional Governments, Jun. 30, 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, Oct. 15, 2009
- Institutional Framework Assessments For Non-U.S. Local And Regional Governments, Feb. 5, 2015
- Sovereign Risk Indicators, Oct. 12, 2015. An interactive version is available at www.spratings.com/sri
- Default, Transition, and Recovery: 2014 Annual International Public Finance Default Study And Rating Transitions, Jun. 8, 2015

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 3 « 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 les rubriques « Synthèse » et « Perspective » du 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 © 2015 par Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.

STANDARD & POOR'S, S&P, GLOBAL CREDIT PORTAL et RATINGSDIRECT sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC.