

Région Pays de la Loire - Communiqué de presse

10 décembre 2021

S&P Global Ratings confirme les notes 'AA/A-1+' de la Région Pays de la Loire. La perspective reste stable.

Résumé

- Des dépenses d'investissement supérieures aux tendances historiques entraîneront des déficits plus importants et une hausse du recours à l'emprunt pour la Région des Pays de la Loire sur la période 2021-2023.
- Toutefois, l'augmentation des recettes fiscales, ainsi que la mise en place de cibles budgétaires prudentes, permettront de limiter l'endettement.
- Nous confirmons les notes de crédit émetteur de 'AA' à long terme et 'A-1+' à court terme des Pays de la Loire.

La perspective reste stable.

Notation

Le 10 décembre 2021, S&P Global Ratings a confirmé les notes de crédit émetteur à long terme 'AA' et à court terme 'A-1+' de la Région Pays de la Loire. La perspective reste stable.

Dans le même temps, nous avons confirmé la note " AA " à long terme du programme d'Euro Medium Term Notes (EMTN) de 2 milliards d'euros de la région et la note " A-1+ " à court terme de son programme de titres négociables à court terme (NEU CP) de 200 millions d'euros.

Perspective

La perspective stable reflète notre scénario central selon lequel l'augmentation des recettes fiscales et une gestion financière prudente faciliteront les dépenses d'investissement élevées de la Région Pays de la Loire sur la période 2021-2023, limitant ainsi l'endettement. Nous anticipons également que la région maintiendra ses réserves de liquidités, préservant ainsi sa forte situation de trésorerie.

ANALYSTE PRINCIPAL

Etienne Polle
Paris
(+33) 01 40 75 25 11
etienne.polle
@spglobal.com

ANALYSTE SECONDAIRE

Hugo Soubrier
Paris
+33 1 40 75 25 79
hugo.soubrier
@spglobal.com

CONTACT ADDITIONNEL

EMEA Sovereign and IPF
SovereignIPF
@spglobal.com

Scénario pessimiste

Si nous abaissions les notes de la France ('AA/Stable/A-1+', non sollicitée) ou que nous révisions la perspective du souverain à " négative ", nous ferions de même pour les Pays de la Loire. En outre, nous pourrions également envisager une dégradation de la notation si la région relâchait sa discipline financière, en affichant des besoins de financement supérieurs à 10 % des recettes totales ou en provoquant une détérioration structurelle de sa situation de trésorerie.

Scénario optimiste

Nous pourrions envisager un relèvement des notes si celles de la France étaient relevées et si la région présentait de meilleurs indicateurs de performances budgétaires, lui permettant de diminuer sensiblement son ratio d'endettement.

Synthèse

La pandémie de COVID-19 a eu un impact considérable sur les performances budgétaires de la Région des Pays de la Loire. Les recettes fiscales ont été baissées en 2020, en raison de la contraction de l'économie, et la région a lancé d'importants plans d'urgence et de relance pour un montant de 375 millions d'euros. Ceux-ci viendront s'ajouter aux besoins d'investissement existants dans les lycées et les transports et exerceront une pression sur les performances budgétaires de la région, ce qui nécessitera un recours à l'emprunt accru sur la période 2021-2023. Néanmoins, nous pensons que les antécédents des Pays de la Loire en matière de gestion budgétaire, ainsi que les cibles budgétaires prudentes qui ont été définies pour le mandat régional 2021-2027 conduiront à une réduction progressive des déficits.

La gouvernance financière solide de la région devrait continuer à favoriser sa qualité de crédit dans un contexte de reprise économique

Les Pays de la Loire, huitième région la plus peuplée de France avec plus de 3,8 millions d'habitants, bénéficient d'une économie diversifiée, qui comprend des entreprises industrielles prospères (aéronautique, chantiers navals, agro-industrie) et un secteur tertiaire en expansion. Le PIB par habitant de la région, que nous estimons à 39 000 dollars en 2021, est élevé par rapport aux normes internationales, bien qu'il soit inférieur d'environ 11 % à celui de la France dans son ensemble. L'économie régionale semble se remettre de la récession causée par la pandémie de COVID-19 ; l'emploi a augmenté de 3,6 % entre juin 2020 et juin 2021, dans tous les secteurs, à l'exception de l'industrie. En outre, le taux de chômage, à 6,7 %, est resté stable et inférieur à la moyenne nationale de 7,8 %.

La solvabilité de la région est soutenue par une gouvernance financière efficace. Des élections régionales ont eu lieu en juin 2021, conduisant à la réélection de la coalition de centre droit, qui a remporté 57 des 93 sièges du conseil régional. L'exécutif a confirmé qu'il avait l'intention d'investir davantage au cours des trois premières années de son mandat, afin de soutenir l'économie locale à mesure que les effets de la pandémie s'atténueront. Les Pays de la Loire abandonneront donc le plafond de 450 millions d'euros préalablement fixé pour les dépenses d'investissement régionales. Néanmoins, la région s'est également engagée à renforcer ses indicateurs de performance budgétaire tout au long du nouveau mandat, notamment en ramenant son niveau d'épargne brute au-dessus de 250 millions d'euros, de manière structurelle. Nous sommes

également rassurés par l'objectif d'une capacité de désendettement à 7 années d'ici 2027, que s'est fixé la région dans son dernier rapport d'orientations budgétaires ; nous y voyons un engagement à limiter les dépenses d'investissement et à stabiliser son niveau d'endettement après 2024. L'administration régionale a présenté un bilan fort en matière de discipline budgétaire sur la période 2016-2019 et s'appuie sur une planification financière robuste. La région présente également une gestion solide de sa dette et de sa trésorerie. Les Pays de la Loire sont la seule collectivité locale française à avoir demandé à un auditeur externe de certifier ses comptes, ce qui conforte notre vision d'une région dont la gestion financière est très forte.

En outre, la Région Pays de la Loire bénéficie du cadre institutionnel des régions françaises, que nous considérons comme très prévisible et bien équilibré. Des réformes successives ont peu à peu renforcé le rôle des régions, mais ces compétences supplémentaires se sont accompagnées de financements proportionnés, garantissant ainsi une bonne adéquation des recettes aux dépenses.

L'augmentation des recettes fiscales renforcera l'épargne brute, mais la hausse des dépenses d'investissement creusera les déficits, créant des besoins d'emprunt supplémentaires sur notre horizon de notation

Nous anticipons que les Pays de la Loire afficheront une épargne brute en croissance progressive sur notre horizon de prévision, celle-ci s'élevant à 16,6 % des recettes de fonctionnement en moyenne sur la période 2021-2023. Dans le cadre de la réforme fiscale inscrite dans la loi de finances 2021, les régions perçoivent désormais une seconde part de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) nationale en lieu et place de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) ; les deux parts de TVA ainsi perçues représentent plus de 50% des recettes de fonctionnement des Pays de la Loire. Selon nous, les fortes recettes de TVA alimenteront la croissance des recettes de fonctionnement dans les années à venir. Toutefois, nous anticipons également une augmentation des dépenses de fonctionnement en 2021 par rapport à 2020, car la réouverture économique incite la région à dépenser davantage pour les services de transport et ses programmes de formation professionnelle. Toutefois, nous prévoyons que la croissance des dépenses ralentira sensiblement en 2022 et 2023, l'exécutif devant mettre en œuvre des mesures de maîtrise des coûts et ajuster la portée de certaines de ses politiques. Il est également probable que le gouvernement réintroduira des plafonds annuels de croissance des dépenses de fonctionnement pour les collectivités locales, après la suspension des " contrats de Cahors " en 2020.

En 2020, les Pays de la Loire ont décidé de lancer un ambitieux plan d'urgence et de relance, visant à atténuer les impacts de la pandémie sur son économie, en grande partie par le biais d'une augmentation des investissements. Fin septembre 2021, la région avait effectivement déboursé environ un tiers de cette enveloppe de 375 millions d'euros, et les crédits restants contribueront à des subventions de développement économique encore élevées en 2022. En outre, la région s'efforcera de répondre aux besoins d'investissement croissants des lycées et des trains régionaux, tout en mettant en œuvre des projets financés par les fonds structurels de l'UE et par le dispositif de soutien à la reprise en faveur de la cohésion et des territoires de l'Europe (REACT-UE). Globalement, nous prévoyons que les investissements de la région dépasseront 600 millions d'euros par an en 2021-2023, ce qui entraînera des déficits budgétaires équivalant à 8,6 % des recettes totales. Néanmoins, nous pensons que les dépenses d'investissement commenceront à diminuer après 2023, ce qui permettra aux Pays de la Loire d'afficher des besoins de financement moins importants. Par la suite, la capacité de la région à investir, sans peser davantage sur ses performances budgétaires, dépendra de la dynamique des recettes fiscales et de sa capacité à contenir les dépenses de fonctionnement.

Nous anticipons que la dette consolidée de la Région Pays de la Loire augmentera sur la période couverte par nos prévisions, pour atteindre 2,3 milliards d'euros en 2023, soit 162 % des recettes de fonctionnement consolidées, contre 143 % en 2020. La trajectoire ascendante du ratio de dette consolidée est exacerbée par la fin annoncée du programme de formation professionnelle Pacte, financé par l'État, sur la période 2023-2024. Bien que neutre en termes d'épargne brute, ce retrait progressif diminuera les recettes de fonctionnement régionales, réduisant le dénominateur du ratio. Selon nous, la charge d'intérêts augmentera de manière modérée sur la période de nos prévisions, et devrait atteindre environ 2,8 % des recettes de fonctionnement en 2023, contre 2,5 % en 2020. Cette augmentation, alimentée par la croissance attendue de l'encours de la dette, sera atténuée par la baisse du coût moyen de celle-ci jusqu'en 2023. Particulièrement, la région cherchera à augmenter la maturité de ses nouvelles émissions obligataires pour bénéficier des taux d'intérêt bas à plus long terme.

Nous considérons que la situation de trésorerie des Pays de la Loire est solide. Les lignes de trésorerie et crédits revolving dont la région dispose actuellement représentent un montant total de 230 millions d'euros. L'encours moyen disponible sur ces facilités de trésorerie, ainsi que le solde de trésorerie de la région, devrait couvrir plus de 120% du service de la dette des douze prochains mois. Nous anticipons que l'augmentation des dépenses d'investissement pèsera sur ce ratio par rapport aux années précédentes, mais que celui-ci restera supérieur au seuil de 120%. Nous considérons également que l'accès de la région aux liquidités extérieures est solide. Cette situation s'explique par le montant élevé des facilités de trésorerie contractées et régulièrement renouvelées, et par la diversité des investisseurs, dont des prêteurs institutionnels tels que la Banque européenne d'investissement (BEI) et des banques commerciales nationales. Les Pays de la Loire font également appel aux marchés financiers par le biais de leurs programmes EMTN et NEU CP. En outre, la région a émis 255 millions d'euros d'obligations cette année, dont deux obligations durables d'un montant total de 150 millions d'euros au quatrième trimestre 2021.

Tableau 1

Statistiques économiques et financières de la Région Pays de la Loire

(En millions d'euros)	2019	2020	--Scénario central--		
			2021 (SC)	2022 (SC)	2023 (SC)
Recettes de fonctionnement	1471	1296	1346	1425	1437
Dépenses de fonctionnement	1127	1078	1134	1195	1180
Epargne brute	345	218	213	230	257
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	23.4	16.8	15.8	16.1	17.9
Recettes d'investissement	137	155	183	270	236
Dépenses d'investissement	479	515	534	645	628
Solde de financement après investissements	2	-142	-139	-145	-135
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	0.1	-9.8	-9.1	-8.6	-8.1
Remboursement du capital de la dette	127	106	113	125	121
Emprunts nouveaux	125	295	300	270	255
Solde final	-1	16	48	0	0
Dette directe en fin d'année	1666	1854	2042	2187	2321
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	113.2	143.1	151.6	153.4	161.6

Tableau 1

Statistiques économiques et financières de la Région Pays de la Loire (cont.)

(En millions d'euros)	2019	2020	--Scénario central--		
			2021 (SC)	2022 (SC)	2023 (SC)
Dette consolidée en fin d'année	1666	1854	2042	2187	2321
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	113.2	143.1	151.6	153.4	161.6
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	1.9	2.1	2.1	2.2	2.3
PIB local par habitant (€)	32150	30114	32191	33859	34912
PIB national par habitant (€)	36226	34115	36840	38749	40174

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

ND - Non disponible

Source : Comptes 2019-2020 de la Région, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2021-2023

Tableau 2

Synthèse des évaluations pour la Région Pays de la Loire

Facteurs clés de notation	Scores
Cadre institutionnel	2
Économie	1
Gouvernance et gestion financières	1
Performances budgétaires	3
Liquidité	1
Poids de la dette	4
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.

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 © 2021 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.