

Communiqué : Région Pays de la Loire

14 juin 2019

TRADUCTION POUR INFORMATION – cette traduction est destinée à faciliter la compréhension de notre communiqué en langue anglaise et est fournie à titre d'information uniquement.

Notes de l'émetteur : AA/Stable/A-1+

Principaux facteurs de notation

Contexte général de la collectivité

La Région Pays de la Loire dispose de fondamentaux économiques solides, d'une gouvernance et d'une gestion financières très fortes et évolue dans un cadre institutionnel très prévisible.

- La Région bénéficie d'une gouvernance et d'une gestion financières très fortes et du cadre institutionnel très prévisible des régions françaises.

- La Région va mettre en place sur la période 2019-2022 un pacte régional d'investissement dans les compétences (PRIC) d'un montant de 300 millions, qui ne devrait pas affecter ses performances budgétaires dans la mesure où le PRIC est financé par l'Etat.

- La réforme de l'apprentissage, en revanche, pourrait entraîner une perte nette pour les régions en 2020. Dans le cas des Pays de la Loire, nous incluons une légère perte nette à partir de 2020.

Anticipations du scénario central

La Région Pays de la Loire sera en mesure de maintenir des performances budgétaires solides et limitera son endettement jusqu'en 2021.

- Nous pensons que la forte maîtrise des dépenses de fonctionnement permettra de limiter les besoins de financement en dessous de 5% ainsi que l'endettement.

- L'endettement consolidé demeurera élevé mais contenu et, en cohérence avec les objectifs de la Région, avec une capacité de désendettement structurellement inférieure à 7 ans en 2021.

- Nous nous attendons à ce que la situation de trésorerie demeure élevée, et nous estimons que les engagements hors bilan présentent des risques très limités.

ANALYSTE PRINCIPAL

Christophe Dore

Paris

(33) 1-4420-6665

christophe.dore @spglobal.com

ANALYSTES SECONDAIRES

Mehdi Fadli

Paris

(33) 1-4420-6706

mehdi.fadli @spglobal.com

Leo Renaudin

Paris

(33) 1-4420-6704

leo.renaudin @spglobal.com

Perspective

La perspective stable reflète notre scénario central selon lequel la Région Pays de la Loire sera en mesure de contenir son recours à l'emprunt entre 2019 et 2021 tout en maintenant une situation de liquidité favorable.

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 Région Pays de la Loire. Nous pourrions également envisager une action négative sur les notes de la Région en cas d'affaiblissement de la

situation de liquidité ou de relâchement de la gestion financière se traduisant par une détérioration structurelle des performances budgétaires.

Scénario optimiste

A l'inverse, nous pourrions envisager un relèvement des notes si celles de la République française étaient relevées, et si dans le même temps la Région Pays de la Loire était en mesure de réduire structurellement son encours de dette, lui permettant de présenter un taux d'endettement consolidé inférieur à 120% ou une capacité de désendettement inférieure à 3 ans.

Synthèse

Nous nous attendons à ce que la Région Pays de la Loire maintienne des besoins de financement inférieurs à 5% de ses recettes totales, grâce à une forte maîtrise des dépenses. Par conséquent, la dette consolidée demeurera élevée mais sera contenue. La Région bénéficie d'un environnement économique favorable qui dynamise ses recettes mais également du cadre institutionnel très prévisible et équilibré des régions françaises.

La Région bénéficie d'une gouvernance et d'une gestion financière très fortes ainsi que d'un contexte économique et institutionnel favorable

La Région bénéficie d'une gouvernance et d'une gestion financières très favorables. Le pilotage financier et le suivi de l'exécution budgétaire sont de qualité. Les objectifs budgétaires jusqu'en 2021 (la fin du mandat actuel) sont précis (avec notamment une épargne brute supérieure à 250 millions d'euros, soit 19% des recettes de fonctionnement, une capacité de désendettement inférieure à 7 ans et une croissance des dépenses de fonctionnement inférieure à 1% par an), la gestion de la dette prudente et diversifiée, et la gestion de la liquidité efficiente et optimisée. La Région Pays de la Loire est la seule région française engagée dans le processus de certification des comptes publics locaux, ce qui renforce notre vision d'une gouvernance et d'une gestion financières très fortes.

La Région Pays de la Loire compte 3,8 millions d'habitants. Ses indicateurs socio-économiques sont favorables en comparaison nationale et internationale, avec un PIB par habitant qui s'élevait à 31 657 euros en 2018 selon nos estimations. Les forces du tissu économique régional ont un impact positif sur la croissance du produit de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), avec notamment une forte hausse en 2018-2019.

Le cadre institutionnel et financier des régions françaises démontre une bonne adéquation des recettes aux dépenses. Depuis 2018, les régions françaises reçoivent une fraction de taxe sur la valeur ajoutée (TVA, qui s'élevait à 4,2 milliards d'euros en 2018, soit 15% des recettes de fonctionnement des régions) en remplacement de la dotation globale de fonctionnement (DGF). Les recettes de TVA ont été relativement dynamiques ces dernières années. Nous nous attendons à ce qu'elles croissent de plus de 2% par an au cours des deux prochaines années.

L'Etat a défini un objectif de réduction du besoin de financement des collectivités locales de 13 milliards d'euros d'ici à 2022. Cette cible doit être atteinte grâce à une moindre croissance de leurs dépenses de fonctionnement, avec une limite globale à 1,2% par an. Nous estimons que ces mesures pourraient avoir un impact positif sur l'épargne brute des régions. Nous estimons que la Région Pays de la Loire, qui affichait un taux de croissance des dépenses de fonctionnement négatif en 2018 (à périmètre constant) maintiendra un pilotage budgétaire étroit lui permettant de

respecter l'objectif défini par l'Etat ainsi que ses propres objectifs budgétaires au cours des prochaines années.

L'Etat a lancé le plan d'investissement dans les compétences (PIC), qui sera mis en place sous la forme de pactes régionaux d'investissement dans les compétences (PRIC) par la plupart des régions entre 2019 et 2022. Ce contrat prévoit des dépenses supplémentaires de formation professionnelle pour la Région Pays de la Loire à hauteur de 300 millions d'euros durant cette période. Cette réforme ne devrait pas affecter les performances budgétaires de la Région, étant donné que les dépenses de la Région seront couvertes par des recettes complémentaires de l'Etat. La réforme de l'apprentissage, en revanche, pourrait entraîner une perte nette de recettes pour certaines régions. Les régions vont perdre la quasi-totalité de cette compétence ainsi que les recettes dédiées à partir de 2020. Dans le cas des Pays de la Loire et compte tenu des incertitudes autour des modalités finales de cette réforme, nous avons choisi d'inclure une légère perte dans notre nouveau scénario central. Pour autant, nous considérons que l'impact budgétaire final pour la Région pourrait être neutre ou positif selon le traitement de la taxe d'apprentissage (dont une partie était historiquement liée à la compétence formation professionnelle) pour 19,4 millions d'euros pour la Région Pays de la Loire.

La Région présentera des besoins de financement modérés et maintiendra une situation de liquidité favorable

En 2018, la Région a présenté des performances budgétaires meilleures que celles de notre précédent scénario central avec un taux d'épargne brute de 20,7% (19,1% dans notre projection de juin 2018) et un besoin de financement de 2,5% des recettes totales (5,5% dans notre précédent scénario central) grâce à sa forte maîtrise des dépenses. Nous considérons que la Région poursuivra un pilotage budgétaire de qualité dans les prochaines années lui permettant de continuer à dégager un taux d'épargne brute supérieur à 20% sur la période 2019-2021, et de maintenir ses besoins de financement après investissements à un niveau modéré en moyenne sur cinq ans (à 2,2% de ses recettes totales sur la période 2017-2021, contre 4,9% pour la période 2016-2020 dans notre précédent scénario central).

Si nécessaire, nous considérons que la Région utiliserait ses marges de manœuvre budgétaires pour éviter un accroissement des besoins de financement. Les dépenses d'investissement - qui devraient s'établir à un niveau de 31% des dépenses totales entre 2019 et 2021 - constituent la principale source de flexibilité budgétaire de la Région. Du côté des recettes, la flexibilité est moindre, étant donné que les recettes fiscales modulables à la hausse se limitent à la taxe régionale sur les certificats d'immatriculation (qui représentera 10% des recettes de fonctionnement sur la période 2019-2021) et compte tenu de l'engagement de la Région de ne pas recourir au levier fiscal.

Grâce à ses besoins de financement modérés, la Région devrait contenir son endettement consolidé à un niveau élevé de 134% des recettes de fonctionnement en 2021 (contre 126% en fin d'année 2018). Nous estimons par ailleurs que les charges financières resteront modérées à moins 2,5% des recettes de fonctionnement et que la Région présentera une capacité de désendettement favorable inférieure à son objectif de 7 ans.

Les risques hors-bilan des Pays de la Loire sont très faibles, avec un montant négligeable de garanties d'emprunt octroyées ainsi qu'un nombre limité d'entités « satellites », qui sont de surcroît de faible surface financière. Néanmoins, nous serons attentifs à l'évolution de l'encours des garanties octroyées par la Région, qui a connu une tendance à la hausse au cours des dernières années, principalement liée aux garanties octroyées à l'Agence France Locale (AA-/Stable/A-1+) depuis 2015.

Communiqué : Région Pays de la Loire

La couverture du service de la dette devrait rester élevée grâce à une position de liquidité structurellement forte permise par une gestion active de la liquidité. La Région dispose actuellement de lignes de trésorerie et d'emprunts revolving pour un montant total de 233 millions d'euros. 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 annuel de la dette.

En outre, nous considérons que la Région bénéficie d'un accès satisfaisant à la liquidité externe, qui se manifeste notamment par la souscription régulière de lignes de trésorerie auprès d'un ensemble diversifié de banques domestiques. Par ailleurs, à l'instar de l'ensemble des régions françaises, elle bénéficie de flux de trésorerie prévisibles et réguliers, notamment les versements de fiscalité et les dotations de l'État.

Contact presse

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

Contacts analytiques

- Christophe Doré, Paris
- Mehdi Fadli, Paris
- Léo Renaudin, Paris

Statistiques financières et économiques

Tableau 1

Statistiques financières et économiques de la Région Pays de la Loire

(En millions d'euros)	2017	2018	--Scénario central--		
			2019 (SC)	2020 (SC)	2021 (SC)
Recettes de fonctionnement	1 348	1 356	1 409	1 321	1 355
Dépenses de fonctionnement	1 067	1 076	1 117	1 032	1 057
Épargne brute	281	281	293	289	297
Épargne brute (% recettes de fonctionnement)	20,8	20,7	20,8	21,9	22,0
Recettes d'investissement	139	144	147	178	139
Dépenses d'investissement	459	462	467	477	487
Solde de financement après investissements	-39	-37	-27	-10	-51
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	-2,6	-2,5	-1,7	-0,7	-3,4
Remboursement du capital de la dette	103	132	127	106	114
Solde net emprunts octroyés/ remboursements d'emprunts octroyés par la Région	-1	-6	0	0	0
Emprunts nouveaux	150	164	154	116	165
Solde final	6	-11	0	0	0
Recettes fiscales modulables à la hausse (% recettes de fonctionnement)	10,1	10,1	9,6	10,2	10,0

Tableau 1

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

(En millions d'euros)	2017	2018	--Scénario central--		
			2019 (SC)	2020 (SC)	2021 (SC)
Dépenses d'investissement (% dépenses totales)	30,1	30,0	29,5	31,6	31,5
Dettes directes en fin d'année	1 648	1 669	1 706	1 716	1 767
Dettes directes (% recettes de fonctionnement)	122,3	123,1	121,1	129,9	130,4
Dettes consolidées en fin d'année	1 677	1 716	1 753	1 763	1 814
Dettes consolidées (% des recettes de fonctionnement consolidées)	124,4	126,5	124,4	133,4	133,9
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	2,2	2,2	1,9	2,1	2,0
PIB local par habitant* (nominal - en euros)	30 917	31 657	32 510	33 363	34 300
PIB national par habitant (nominal - en euros)	34 327	35 132	36 051	36 993	38 035

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

* Estimations S&P Global Ratings

Sources: Données 2017-2018 de la Région retraitées par S&P Global Ratings; INSEE/EUROSTAT; Projections S&P Global Ratings

Tableau 2 - Synthèse des scores pour la Région Pays de la Loire*

Synthèse des scores

Tableau 2

Synthèse des scores pour la Région Pays de la Loire*

Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	Très prévisible et équilibré
Economie	Forte
Gouvernance et gestion financières	Très fortes
Flexibilité budgétaire	Moyenne
Performances budgétaires	Fortes
Liquidité	Forte
Poids de la dette	Elevé
Engagements hors-bilan	Très 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 avril 2019

Méthodologies 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
- Use Of CreditWatch And Outlooks, 14 septembre 2009
- Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, 7 avril 2017
- Methodology : Rating Non-U.S. Local And Regional Governments Higher Than The Sovereign, 15 décembre 2014
- Ratings Above The Sovereign—Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions, 19 novembre 2013
- Institutional Framework Assessments For Non-U.S. Local And Regional Governments, 21 septembre 2017
- Collectivités locales françaises : l'investissement sans l'endettement se confirme, 25 février 2019
- Public Finance System Overview: French Regions, 30 juillet 2018
- France 'AA/A-1+' Ratings Affirmed; Outlook Stable, Oct. 5, 2018
- S&P Global Ratings relève la note à long terme de la Région Pays de la Loire de 'AA-' à 'AA' grâce à l'amélioration structurelle de ses performances budgétaires. La perspective est désormais stable, 15 juin 2018

Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.capitaliq.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.