

Communiqué de presse – Région des Pays de la Loire

7 juin 2024

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

La note à long terme de la Région des Pays de la Loire est révisée de 'AA' à 'AA-' après une action similaire sur la France ; la perspective est stable

Résumé

- Le 31 mai 2024, S&P Global Ratings a révisé la note long terme non sollicitée de la France de 'AA' à 'AA-' avec une perspective stable, et a confirmé la note souveraine court terme de 'A-1+'.
- Compte tenu des liens étroits entre l'État et les collectivités locales françaises, nous continuons de plafonner les notations des collectivités locales au niveau de l'Etat.
- Nous avons donc révisé la note long terme de la Région des Pays de la Loire de 'AA' à 'AA-', reflétant ainsi l'action sur la France, et confirmé notre note court terme de 'A-1+'.
- La perspective est stable et reflète la perspective associée à la note de la France.

Notation

Le 7 juin 2024, S&P Global Ratings a révisé la note long terme de la Région des Pays de la Loire de 'AA' à 'AA-' et a confirmé la note court terme de 'A-1+'. La perspective est stable.

Dans le même temps, nous avons révisé de 'AA' à 'AA-' la note du programme EMTN de 2,0 milliards d'euros de la Région des Pays de la Loire et confirmé la note 'A-1+' de son programme NEU CP de 200 millions d'euros.

Perspective

La perspective stable reflète celle associée à la notation de la France (non sollicitée ; AA-/Stable/A-1+).

ANALYSTE PRINCIPAL

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

ANALYSTE SECONDAIRE

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

CONTACT ADDITIONNEL

Sovereign and IPF EMEA
SOVIPF
@spglobal.com

Scénario pessimiste

Nous pourrions être amenés à réviser à la baisse notre notation de la Région des Pays de la Loire si une action similaire était menée pour la France.

Scénario optimiste

Nous pourrions réviser à la hausse notre notation pour la Région des Pays de la Loire si une action similaire était menée pour la France et si les performances de la Région demeuraient conformes à nos attentes.

Synthèse

L'action de notation fait suite à la dégradation de la notation de la France de 'AA' à 'AA-' (voir " France Long-Term Rating Lowered To 'AA-' From 'AA' On Deterioration Of Budgetary Position ; Outlook Stable ", publié le 31 mai 2024 sur RatingsDirect).

Nous évaluons la qualité de crédit intrinsèque de la Région des Pays de la Loire à 'aa'. Toutefois, nous considérons que la note de crédit de la Région ne peut pas être plus élevée que celle de l'État.

Nous pensons que les collectivités territoriales françaises ne peuvent pas maintenir des caractéristiques de crédit plus fortes que celles de leur État en cas de difficultés. En effet, selon nous leur autonomie est limitée par leur dépendance à l'égard des transferts ou des dotations de l'État, et surtout, par leur incapacité à percevoir leurs principaux impôts, ce qui est la prérogative du souverain. De plus, les collectivités territoriales françaises ne contrôlent pas leurs excédents de trésorerie, qu'elles sont tenues de déposer sur un compte non rémunéré auprès du Trésor français.

La gestion financière prudente de la Région et la résilience de l'économie nationale soutiennent sa qualité de crédit

Nous pensons que la diversité économique de la Région des Pays de la Loire contribuera à maintenir la croissance du PIB réel de la Région en territoire positif en 2024-2026. La Région compte environ 3,9 millions d'habitants et est située dans le nord-ouest de la France. L'économie régionale est diversifiée et soutient un marché du travail très solide. Le taux de chômage dans les Pays de la Loire s'élevait en moyenne à 5,9 % au quatrième trimestre 2023, soit le taux le plus bas des 13 régions métropolitaines de France et 1,6 point de pourcentage en dessous de la moyenne nationale. Les services sont la colonne vertébrale de l'économie des Pays de la Loire, mais la Région accueille également de solides industries manufacturières, qui représentent environ un cinquième de son PIB. Les secteurs de l'agroalimentaire, de la métallurgie, des matériels de transport et des chantiers navals contribuent de manière significative à la valeur ajoutée de la Région. Cette diversité devrait permettre aux Pays de la Loire de bien résister au ralentissement de l'économie nationale. De plus, la Région reste riche en comparaison internationale, avec un PIB par habitant à environ 39 000 dollars en 2023, soit environ 11 % de moins que la France dans son ensemble, mais plus que la moyenne si l'on exclut la Région Île-de-France.

Nous estimons que la gestion financière de la Région des Pays de la Loire est très solide. Cette évaluation est étayée par la planification à long terme prudente et détaillée de la Région, les

décisions budgétaires annuelles étant guidées par des objectifs financiers pluriannuels. La Région s'est notamment engagée à maintenir sa capacité de désendettement entre 7 et 8 années, ce qui limite efficacement la croissance des dépenses de fonctionnement et l'emprunt net. Nous considérons également comme un point fort le fait que la Région surveille de très près ses entités satellites, qui sont de taille relativement modeste. Cela contribue à minimiser les risques hors bilan.

La Région des Pays de la Loire, comme les autres régions françaises, bénéficie d'un cadre institutionnel très prévisible et bien équilibré. Les précédentes réformes institutionnelles ont généralement renforcé les responsabilités des conseils régionaux, tout en leur transférant des ressources financières proportionnelles. Les régions ont tendance à afficher une épargne brute représentant environ 20 % de leurs recettes de fonctionnement, ce qui est supérieur à la moyenne des départements et du secteur municipal français. Ces épargnes brutes sont toutefois contrebalancées par des dépenses d'investissement élevées dans les transports et l'éducation.

Les performances financières seront soutenues par le dynamisme des recettes de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) et une orientation budgétaire prudente

Nous prévoyons que l'épargne brute de la Région restera élevée au cours de la période 2024-2026, représentant en moyenne 19,8 % des recettes de fonctionnement. Nous prévoyons que les recettes de TVA, qui représentent plus de 55 % des recettes de fonctionnement en 2024, resteront dynamiques et augmenteront d'environ 4,0 % par an au cours de cette période. Cela devrait plus que compenser la tendance à la baisse que nous prévoyons sur les cartes grises, car les véhicules électriques exonérés devraient progressivement gagner en parts de marché. Les deux dernières séries de hausses de salaires imposées par le gouvernement, introduites en juillet 2022 et juillet 2023, ont ajouté environ 6,3 millions d'euros (environ 0,5 % des recettes de fonctionnement) à la masse salariale de la Région. Dans le même temps, les prix élevés de l'énergie ont pesé sur les coûts de fonctionnement des lycées et des systèmes de transport régionaux. Par ailleurs, les mesures d'efficacité, le ralentissement de l'inflation et le contrôle rigoureux de la Région sur l'exécution budgétaire, devraient freiner la croissance des dépenses de fonctionnement au cours des deux prochaines années. De plus, l'ouverture à la concurrence des services ferroviaires régionaux devrait également contribuer à réduire progressivement le coût par train, mais il est peu probable que les bénéfices se matérialisent sur l'horizon de nos prévisions actuelles.

Nous continuons de prévoir que les dépenses d'équipement de la Région des Pays de la Loire resteront importantes au cours des prochaines années, s'élevant en moyenne à environ 500 millions d'euros par an entre 2024 et 2026. Dans l'ensemble, la Région devrait afficher des besoins de financement après investissement limités, représentant en moyenne environ 3,3 % des recettes totales en 2022-2026. Ce chiffre est inférieur aux 4,8 % enregistrés en 2021-2025, qui intègrent la fin des retombées de la crise COVID-19. Les efforts de la Région pour construire de nouveaux lycées et mettre les établissements existants aux normes énergétiques devraient représenter environ un tiers du plan d'investissement. L'acquisition et la rénovation de véhicules ferroviaires, ainsi que la construction d'un nouvel atelier de maintenance des trains, représenteront probablement un autre tiers des dépenses d'immobilisation ; le reste du programme d'investissement étant principalement consacré à la politique industrielle et au soutien des territoires ligériens. Nous prévoyons que ces investissements seront en partie financés par des subventions de l'État. Il est également important de noter que les régions françaises gèrent des projets d'investissement financés par les fonds structurels européens, principalement le Fonds européen de développement régional (FEDER). Cela ajoutera des montants considérables aux dépenses d'investissement énumérées ci-dessus, bien que ces

dépenses soient entièrement couvertes par des transferts de l'UE, avec seulement de faibles décalages.

Le ratio d'endettement devrait toutefois rester relativement stable, à un peu moins de 150 %, au cours de cette période. La structure de la dette de la Région des Pays de la Loire, qui est principalement à taux fixe et à long terme, devrait largement la protéger de la hausse des taux d'intérêt, même si celle-ci ralentit. La charge d'intérêts de la Région continuera à représenter bien moins de 5 % des recettes de fonctionnement au cours des deux prochaines années.

La position de liquidité interne de la Région des Pays de la Loire devrait également rester adéquate, notre estimation des liquidités disponibles couvrant plus de 80 % du service de la dette au cours des 12 prochains mois. Nous considérons également que l'accès de la Région aux liquidités externes est fort. Cela s'explique par l'accès des Pays de la Loire à un groupe diversifié de prêteurs, qui comprend des prêteurs institutionnels et des banques commerciales nationales.

Tableau 1

Statistiques économiques et financières de la Région des Pays de la Loire

(En millions d'euros)	2022	2023	2024 (SC)	2025 (SC)	2026 (SC)
Recettes de fonctionnement	1 409	1 451	1 456	1 504	1 534
Dépenses de fonctionnement	1 130	1 163	1 189	1 200	1 214
Epargne brute	279	288	267	304	320
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	19,8	19,8	18,3	20,2	20,8
Recettes d'investissement	196	203	255	238	188
Dépenses d'investissement	527	492	603	617	578
Solde de financement après investissements	-52	-1	-81	-75	-71
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	-3,2	-0,1	-4,7	-4,3	-4,1
Remboursement du capital de la dette	143	118	121	120	116
Emprunts nouveaux	235	110	202	195	187
Solde final	46	-9	0	0	0
Dette directe en fin d'année	2 081	2 073	2 156	2 221	2 298
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	147,7	142,9	148,1	147,7	149,8
Dette consolidée en fin d'année	2 081	2 073	2 156	2 221	2 298
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	147,7	142,9	148,1	147,7	149,8
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	2,0	2,5	2,8	3,0	3,1
PIB local par habitant (€)	32 865	35 185	ND	ND	ND
PIB national par habitant (€)	38 872	41 167	42 532	43 859	45 228

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

ND - Non disponible

Source : Comptes 2022-2023 de la Région, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2024-2026

Tableau 2

Synthèse des évaluations pour la Région Pays de la Loire

Facteurs clefs de notation	Scores
Cadre institutionnel	2
Économie	1
Gouvernance et gestion financières	1
Performances budgétaires	2
Liquidité	2
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 © 2024 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.