

Communiqué de presse

S&P relève la note de la Ville de Boulogne-Billancourt à 'AA'

PARIS, le 28 janvier 2013. Standard & Poor's relève la note de référence à long terme de la Ville de Boulogne-Billancourt de 'AA-' à 'AA'. La perspective est stable. Dans le même temps, Standard & Poor's confirme la note de référence à court terme 'A-1+' et la note 'A-1+' du programme de billets de trésorerie de 125 millions d'euros.

Le relèvement de la note à long terme reflète notre anticipation d'un désendettement plus fort et plus rapide de la Ville dans les prochaines années qu'envisagé lors de notre dernière revue. Grâce au maintien de très bonnes performances budgétaires et à des cessions d'actifs importantes, nous estimons dans notre scénario central actualisé que la Ville présenterait un taux d'endettement direct de 77% et une capacité de désendettement favorable de 5 années en 2014, contre 87% et 8 années envisagés précédemment. Dès lors, le taux d'endettement consolidé (incluant les dettes financières de la Société anonyme d'économie mixte Val de Seine Aménagement – SAEM - ayant fait l'objet de garanties, de délégations et de cessions de créances de la part de la Ville) s'établirait à 106% en 2014, contre 118% dans nos scénarios de fin 2011. Après 2014, nous estimons désormais dans notre scénario central que la Ville serait en mesure de maintenir structurellement une capacité de désendettement proche de 5 années et que la SAEM rembourserait ses échéances bancaires sans refinancement.

Les notes de la Ville continuent de refléter le cadre institutionnel « prévisible et équilibré » des villes françaises, la gouvernance et la gestion financières « positives » de la Ville et le profil socio-économique très favorable de Boulogne-Billancourt. Elles intègrent toujours une situation de liquidité « positive » et une flexibilité budgétaire importante. Cependant, les notes restent encore contraintes par le taux d'endettement consolidé relativement élevé de la Ville et par le volume assez important des engagements hors-bilan, bien que présentant des risques associés limités car principalement liés au logement social.

Nous considérons la gouvernance et la gestion financières de la Ville comme « positives », grâce à une stratégie budgétaire claire qui s'est traduite par une réduction forte de la dette directe (moins 43 millions d'euros en trois ans), à un pilotage budgétaire de qualité, à une prospective financière réaliste, ainsi qu'à une gestion de la dette et de la trésorerie prudente et optimisée.

Entre 2009 et 2012, la Ville a su dégager un taux d'épargne brute élevé à 16% en moyenne. Dans notre scénario central, malgré des recettes de fonctionnement peu dynamiques et des contraintes exogènes liés aux fonds de péréquation, la Ville maintiendrait un taux d'épargne brute supérieur à 15% en 2014, grâce à sa maîtrise des dépenses de fonctionnement. Cette épargne brute élevée permettrait à la Ville de présenter un besoin de financement modéré à 3% des recettes totales en 2013, tout en augmentant ses dépenses d'investissement consolidées (55,5 millions d'euros, contre 40,6 millions d'euros en 2012). En 2014, une épargne brute importante et des cessions d'actifs significatives permettraient à la Ville de dégager un excédent de financement après investissements élevé de 6% des recettes totales. Dès lors, grâce au fonds de roulement constitué en 2012 et à ses performances budgétaires, la Ville réduirait sa dette directe de 30 millions d'euros supplémentaires d'ici à 2014.

Le taux d'endettement consolidé a atteint un pic à 126% des recettes de fonctionnement en fin d'année 2012, essentiellement lié aux emprunts bancaires de 110 millions d'euros au total contractés par la SAEM et intégralement tirés fin 2012 en raison de la fin de la période de mobilisation. Suite à ces tirages, la trésorerie de la SAEM était nettement excédentaire (56 millions d'euros en fin d'année 2012). Concernant ces emprunts, nous consolidons 62 millions d'euros qui font l'objet de garanties, de délégations et de cessions de créances de la part de la Ville. Dans notre scénario central, la forte réduction de la dette directe et le remboursement par la SAEM de ses échéances bancaires sans refinancement permettraient à la Ville de réduire son taux d'endettement consolidé à 105% des recettes de fonctionnement en 2014 (118% dans nos scénarios de fin d'année 2011), ce qui resterait

néanmoins relativement élevé. Après 2014, nous estimons que la diminution de l'endettement consolidé se poursuivrait.

Enfin, Standard & Poor's considère que la Ville bénéficie toujours de marges de manœuvre importantes sur ses recettes en cas de besoin, aussi bien en termes de levier fiscal que de patrimoine cessible.

Liquidité « positive »

Standard & Poor's juge « positive » la situation de liquidité de la Ville de Boulogne-Billancourt, grâce à des ratios de couverture du service de la dette directe très élevés et son accès « satisfaisant » à la liquidité externe. De plus, nous considérons que Boulogne-Billancourt bénéficie de flux de trésorerie (notamment les transferts de la Communauté d'agglomération Grand Paris Seine Ouest et de l'Etat, ainsi que les reversements de fiscalité) prévisibles et réguliers.

Au cours des douze prochains mois, nous estimons que le ratio de couverture du service de la dette restera solide. A ce jour, la Ville dispose de deux lignes de trésorerie pour un montant total de 30 millions d'euros et de trois emprunts offrant des capacités revolving dont les plafonds de tirage cumulés s'élèvent à 28,1 millions d'euros. Le solde moyen de trésorerie et les tirages disponibles sur les instruments de trésorerie devraient continuer à couvrir largement plus de 120% du service de la dette. Dans le service de la dette, Standard & Poor's inclut l'encours moyen anticipé (moins de 10 millions d'euros) des billets de trésorerie (BT) tirés par la Ville sur son programme d'un plafond de 125 millions d'euros.

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

Perspective : Stable

La perspective stable reflète notre scénario central selon lequel la Ville réduirait fortement son endettement consolidé au cours des prochaines années, sous le double effet d'une forte réduction de la dette directe et du remboursement par la SAEM de ses échéances bancaires sans refinancement. Dans ce scénario, après 2014, la Ville serait structurellement en mesure de présenter une capacité de désendettement proche de 5 années et de réduire son taux d'endettement consolidé à moins de 80%.

Dans notre scénario optimiste, la formalisation de promesses de ventes sur une partie significative des droits à construire afférents à l'Île Seguin d'ici à fin 2014 nous conduirait à ne plus intégrer dans la dette consolidée de la Ville les garanties, les cessions et les délégations de créances octroyées à la SAEM. De plus, dans ce scénario, grâce à des recettes de fonctionnement légèrement plus dynamiques et à une maîtrise encore renforcée des dépenses de fonctionnement, la Ville réduirait encore plus fortement sa dette directe. Dès lors, l'endettement consolidé de la Ville s'établirait à un niveau relativement modéré de 72% des recettes de fonctionnement en 2014 et la capacité de désendettement serait proche de 4 années. Dans ce scénario, après 2014, la Ville serait en mesure de présenter structurellement un taux d'endettement consolidé inférieur à 60%. Un relèvement des notes pourrait alors être envisagé.

A l'inverse, dans notre scénario pessimiste, en sus d'une moindre réduction de la dette directe liée à des performances budgétaires moins favorables, la SAEM refinancerait ses emprunts avec un niveau inchangé d'engagements de la part de la Ville. Dès lors, l'endettement consolidé de la Ville demeurerait structurellement proche de 120%. Un abaissement des notes pourrait alors être envisagé.

Ces deux derniers scénarios ne sont toutefois pas privilégiés à ce stade.

Contact presse

Violaine Grimprel, Paris + 33 (0)1 44 20 67 08
violaine_grimprel@standardandpoors.com

Contacts analytiques

Mehdi Fadli, Paris
Christophe Doré, Paris