

Communiqué de presse

S&P confirme la note « AA- » du SYTRAL. La perspective reste stable.

PARIS, le 21 février 2013 - Standard & Poor's confirme la note de référence à long terme « AA- » du Syndicat mixte des transports pour le Rhône et l'agglomération lyonnaise (SYTRAL). La perspective reste stable.

La note à long terme du SYTRAL reflète notre appréciation de la qualité de crédit intrinsèque du SYTRAL à un niveau « aa- ». Elle reflète également notre opinion selon laquelle il y a une probabilité « extrêmement forte » que la Communauté urbaine de Lyon (« Grand Lyon » - non notée) apporte un soutien financier extraordinaire, prompt et suffisant, en cas de graves difficultés financières du SYTRAL.

A l'instar des autres collectivités locales que nous notons, le SYTRAL a le pouvoir de lever l'impôt et obéit au Code général des collectivités territoriales en matière de dispositions budgétaires et comptables. De plus, le comité syndical qui le dirige n'est composé que d'élus. Aussi, notre appréciation de la qualité de crédit intrinsèque du SYTRAL à un niveau « aa- » résulte de l'application de notre méthodologie de notation en vigueur pour les collectivités locales.

La qualité intrinsèque de crédit du SYTRAL reflète le cadre institutionnel « prévisible et équilibré » dans lequel il opère, ses bonnes performances budgétaires, ainsi que le tissu économique diversifié et dynamique du territoire qu'il dessert. Elle reflète également la gouvernance et la gestion financières « très positives » du SYTRAL.

Notre appréciation de la qualité intrinsèque de crédit du SYTRAL est toutefois contrainte par son niveau d'endettement très élevé, lié notamment à sa mission de maître d'ouvrage sur les infrastructures de transport public, ainsi qu'à une flexibilité budgétaire modérée.

Les performances budgétaires du SYTRAL sont solides. Au cours des années 2008-2012, le SYTRAL a affiché un fort taux d'épargne brute, représentant en moyenne 29,7% des recettes de fonctionnement. Toutefois, sous le double effet de la mise en œuvre de la nouvelle délégation de service public (DSP) et de l'extension de l'offre consécutive à la refonte du réseau de surface, l'épargne brute s'est contractée d'environ 9% pour représenter 27,5% des recettes de fonctionnement en 2011 et 2012, un niveau demeurant élevé dans un contexte national et international.

En 2012, le SYTRAL a affiché selon nos estimations un léger excédent de financement après investissements en lieu et place des besoins de financement relativement importants (-15% des recettes totales) auxquels nous nous attendions l'an dernier. Cet écart provient essentiellement d'un niveau de dépenses d'investissement sensiblement inférieur à nos attentes : 196 millions d'euros contre 295 millions attendus l'an dernier. Cette sous consommation un peu inhabituelle à ce stade de la mandature ne relève cependant pas de retards observés sur les projets mais d'une surestimation des crédits budgétaires.

Par conséquent, le Sytral a pu dégager des excédents de financement après investissement représentant en moyenne 3,7% des recettes totales et réaliser 940 millions d'euros d'investissement sur la période 2008-2012 alors même que sa dette diminuait de plus de 60 millions d'euros. A fin 2012, la dette du Sytral atteignait selon nous 1219 millions d'euros, soit 194% des recettes de fonctionnement, ce qui reste très élevé.

Dans notre scénario central, nous nous attendons à ce que les recettes de fonctionnement progressent de 3,2% en moyenne sur la période 2013-2015, soit un niveau conforme à celui observé au cours de la période 2010-2012. Dans un contexte de croissance faible du versement transport contrastant avec la période précédente, ce rythme de progression relativement soutenu résulte essentiellement de l'engagement sur recettes du délégataire dans le cadre du contrat de DSP. A 6,6%

par an en moyenne, les produits du trafic devraient ainsi croître sensiblement plus vite que les charges du contrat sur la période 2013-2015.

En vertu des dispositions contractuelles avec l'opérateur, ces charges devraient en effet afficher un rythme de progression annuel de 4,5% en moyenne au cours de la même période. Toutefois, ces charges, qui intègrent désormais l'intégration en 2013 dans le périmètre de transport urbain de cinq nouvelles communes, représentent presque le double des produits du trafic. Grâce à l'évolution contenue des charges financières, les dépenses de fonctionnement pourraient cependant croître, selon notre scénario central, de 3,8% en moyenne sur 2013-2015, conduisant ainsi l'épargne brute du SYTRAL à s'amenuiser progressivement pour atteindre 26,3% des recettes de fonctionnement à l'horizon 2015.

Au cours des deux prochaines années, nous nous attendons à ce que le SYTRAL affiche de nouveau des besoins de financement eu égard à un volume d'investissement important. Cependant, un cycle d'investissement plus lissé devrait permettre de les contenir en deçà de 3% des recettes totales.

Par conséquent, dans notre scénario central, nous nous attendons à ce que le taux d'endettement du SYTRAL diminue progressivement dès 2013, l'encours de dette progressant moins rapidement que les recettes de fonctionnement. Par ailleurs, la capacité de désendettement contenue à environ 7 ans au cours de la période 2011-2012 pourrait, d'après notre scénario central, se stabiliser en 2013-2014 avant de s'améliorer légèrement à partir de 2015.

Dans un contexte où les marges de manœuvre budgétaires sont modérées, la note reflète également la gouvernance et la gestion financières « très positives » du SYTRAL notamment à l'aune des outils performants de suivi et de contrôle de l'activité d'une part, et des performances budgétaires d'autre part.

Le SYTRAL est, par délégation du Grand Lyon et du Département du Rhône, l'autorité organisatrice des transports urbains sur un territoire comprenant 58 communes de la communauté urbaine et 7 communes limitrophes. L'agglomération lyonnaise se caractérise par un tissu économique local dynamique et diversifié qui bénéficie à la principale recette du SYTRAL, le versement transport.

En outre, il y a, selon nous, une probabilité « extrêmement forte » que la Communauté urbaine de Lyon (« Grand Lyon » - non notée) apporte un soutien financier extraordinaire, prompt et suffisant, en cas de graves difficultés financières du SYTRAL. Dans le cadre de notre approche méthodologique relative à la notation des entités « liées et dépendantes » d'une collectivité publique, nous considérons ainsi que :

- le SYTRAL joue un rôle « critique » pour le Grand Lyon, du fait de l'importance sociale, économique et politique de la mission de service public qui lui a été déléguée. Cette mission consiste à financer, construire et organiser le réseau des transports de l'agglomération lyonnaise dont le SYTRAL a confié l'exploitation à un opérateur privé, Kéolis Lyon, à travers un contrat de DSP. Cette mission correspond à une responsabilité statutaire du Grand Lyon qui a choisi, à l'instar de nombreuses intercommunalités, de la déléguer à un syndicat mixte, le SYTRAL. Par conséquent, ce dernier agit largement pour le compte du Grand Lyon. La compétence transport que le SYTRAL assume donc par délégation nous apparaît « critique » pour le territoire communautaire qui compte environ 1,3 million d'habitants ;
- les liens unissant le SYTRAL et le Grand Lyon sont « très forts », selon notre cadre méthodologique. Le Grand Lyon, qui est membre du SYTRAL conjointement avec le Département du Rhône, intervient de façon étroite dans la stratégie du SYTRAL, en particulier au moment de l'élaboration du plan de mandat. En effet, parmi les 26 membres du comité syndical, 16 sont nommés par le Grand Lyon. En revanche, le Grand Lyon est moins impliqué dans le suivi du SYTRAL dont la gestion quotidienne est relativement autonome. Notre opinion selon laquelle le Grand Lyon apporterait au SYTRAL un soutien financier extraordinaire, prompt et suffisant, en cas de graves difficultés financières avec une « probabilité forte » repose également sur le fait que le Grand Lyon accorde au SYTRAL un soutien financier récurrent, au travers de ses contributions statutaires. De plus, le statut du SYTRAL comme établissement public local administratif confère au Grand Lyon l'obligation d'assumer en dernier recours, conjointement avec le Département, les actifs et passifs du SYTRAL. Cette obligation n'est

toutefois pas assortie d'une garantie explicite et opposable à première demande. C'est pourquoi le statut du SYTRAL n'est qu'un facteur parmi d'autres rentrant dans notre appréciation de la probabilité de soutien exceptionnel par la Grand Lyon.

Liquidité

D'après notre méthodologie, nous considérons que le SYTRAL bénéficie d'une situation de liquidité « neutre » pour sa notation grâce à un ratio de couverture du service annuel de la dette à environ 110% et à son accès « satisfaisant » à la liquidité externe.

Actuellement, le SYTRAL dispose d'une ligne de trésorerie d'un montant de 30 millions d'euros et de contrats revolving (CLTR) dotés d'une limite maximale de tirage de 78 millions d'euros. Le SYTRAL bénéficie en outre d'une enveloppe de 350 millions d'euros contractée avec la Banque européenne d'investissement (AAA/Négative/A-1+) dont environ 70 millions d'euros sont disponibles après les tirages par anticipation réalisés pour 2013 et 2014.

Au vu des tirages moyens observés au cours des années 2011-2012, nous nous attendons, dans notre scénario central, à ce que les soldes moyens disponibles sur lignes de trésorerie, CLTR et plus marginalement sur l'enveloppe BEI couvrent 1,1 fois les échéances de dette des 12 prochains mois.

Perspective : Stable

La perspective « stable » reflète notre scénario central selon lequel le SYTRAL devrait afficher au cours des deux prochaines années des besoins de financement contenus en deçà de 3% de ses recettes totales. Notre scénario central reflète également notre anticipation selon laquelle le SYTRAL conservera son rôle « critique » pour le Grand Lyon, et que les liens entre le SYTRAL et le Grand Lyon resteront « très forts ». Nous nous attendons en particulier à ce que la Grand Lyon continue d'apporter un soutien financier au SYTRAL au travers de ses participations statutaires et ce d'autant plus que le SYTRAL va, selon notre scénario central, réaliser un volume important d'investissements au cours des deux prochaines années.

Si, conformément à notre scénario optimiste, le SYTRAL parvenait à réduire ses besoins de financement par rapport à notre scénario central en particulier en autofinçant entièrement ses investissements dès 2013, cela pourrait avoir un impact positif sur notre appréciation de la situation de trésorerie du SYTRAL et nous pourrions ainsi envisager d'augmenter d'un cran sa note.

Nous pensons qu'il est fortement improbable qu'un abaissement de la note du SYTRAL résulte d'une détérioration de sa qualité de crédit intrinsèque. A ce stade, nous pensons que seule une détérioration significative de la qualité de crédit du Grand Lyon ou bien un changement sensible remettant en cause notre opinion selon laquelle le Grand Lyon apporterait un soutien prompt et suffisant au SYTRAL avec une probabilité « extrêmement forte » (du fait d'une réduction du rôle critique du SYTRAL pour le Grand Lyon et/ou d'un affaiblissement des liens entre le SYTRAL et le Grand Lyon) pourraient placer la note du SYTRAL sous pression.

Ces scénarios sont toutefois peu probables à ce jour.

Nous n'avons pas incorporé à ce stade dans nos scénarios la transformation, vraisemblablement à partir de 2015, du Grand Lyon en Métropole d'intérêt européen. Nous comprenons que cette transformation impliquerait la prise en charge par la nouvelle Métropole de l'ensemble des compétences jusqu'alors exercées par le Département du Rhône sur le territoire communautaire. Toutefois, nous ne disposons pas d'éléments précis concernant les implications financières et institutionnelles que ce changement pourrait engendrer pour le SYTRAL et pour le Grand Lyon lui-même.

Contact presse

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

Contacts analytiques :

Bertrand de Dianous, Paris
Mehdi Fadli, Paris