

Communiqué de presse - Sycotom

6 juillet 2022

Facteurs clés de notation

Contexte et hypothèses

Nous anticipons que le Sycotom résiste au choc de l'augmentation de l'inflation et des coûts de l'énergie et du transport et continue à enregistrer une performance financière saine, grâce à l'augmentation des ventes d'énergie et à un strict contrôle des dépenses.

- La trajectoire budgétaire reste soumise aux risques liés au conflit Russie-Ukraine, qui pèse sur les dépenses du Sycotom en raison de l'inflation et des coûts de transport élevés.
- Mais la hausse des prix de l'énergie et des matériaux a également un impact positif sur les recettes du Sycotom (notamment par la vente d'énergie et la valorisation des déchets)
- La hausse des prix des matériaux de construction fait augmenter les dépenses d'investissement et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement peuvent également retarder le programme d'investissement.

Scénario central

Un contrôle budgétaire rigoureux et une bonne gestion des contrats avec les opérateurs privés devraient permettre au Sycotom de maintenir une épargne brute solide malgré l'augmentation des dépenses de fonctionnement.

- Le conflit géopolitique, qui a un impact important sur l'activité du syndicat, l'augmentation des coûts de traitement des déchets et un programme d'investissement important entraîneront des besoins de financement après investissement conséquents et une augmentation de la dette.
- La bonne gestion de la dette et des liquidités, le contrôle budgétaire strict et la planification prudente à long terme du syndicat permettront d'atténuer l'impact sur les résultats budgétaires.
- A partir de 2022, outre l'impact de la hausse de l'inflation et des coûts de l'énergie/du transport sur l'activité et les dépenses de traitement des déchets du Sycotom, le syndicat sera pénalisé par la forte augmentation de la taxe générale sur les activités polluantes (TGAP). Nous anticipons qu'il prenne des mesures pour compenser en partie l'augmentation des coûts, par l'augmentation des tarifs de traitement des déchets, la maîtrise des dépenses de fonctionnement, notamment lors du renouvellement des contrats avec les opérateurs et l'optimisation des ventes d'énergie.

ANALYSTE PRINCIPALE

Stephanie Mery
Paris
+ 0033144207344
stephanie.mery
@spglobal.com

ANALYSTES SECONDAIRES

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

Ophelie Grassini
Paris
+33 140752523
ophelie.grassini
@spglobal.com

CONTACT ADDITIONNEL

Sovereign and IPF EMEA
SOVIPF
@spglobal.com

Communiqué de presse - Syctom

- Le syndicat met en œuvre son ambitieux programme d'investissement, avec un plan d'investissement total de l'ordre de 900 M € sur 2022-2029. En 2022, le Syctom poursuivra ses grands projets de modernisation avec 220 M € de dépenses d'investissement attendus cette année. Le recours à l'emprunt se poursuivra pour financer ces dépenses, à hauteur de plus de 221 M € sur la période 2022-2024 ; l'endettement reste donc comparativement élevé.

- La trésorerie reste très confortable avec une importante réserve de liquidité, des lignes de trésorerie et enveloppes pluriannuelles de financement conséquentes.

Perspective

La perspective " stable " reflète nos attentes selon lesquelles la trésorerie et le budget du syndicat sont suffisamment confortables pour résister à l'impact de l'épidémie de COVID-19 et des difficultés liées au conflit géopolitique, et ce en dépit de l'augmentation des coûts de traitement des déchets, qui affaiblissent les performances budgétaires du Syctom. Selon nos hypothèses actuelles, le Syctom poursuivra son important programme d'investissement jusqu'en 2024, nécessitant d'importants besoins de financements et une augmentation de l'endettement.

Scénario pessimiste

Nous pourrions envisager d'abaisser la notation du Syctom si les effets de la pandémie et du conflit Russie-Ukraine se prolongent, ou en raison d'une moindre capacité à augmenter les tarifs. Selon ce scénario, les performances budgétaires du Syctom seraient sensiblement plus faibles que celles actuellement envisagées dans notre scénario central.

Une réduction de la probabilité de soutien extraordinaire conjoint et solidaire des collectivités membres, dont la Ville de Paris, pourrait aussi conduire à une action négative sur la note à long terme du Syctom. Par exemple, si les organes de direction du Syctom montraient une moindre capacité à prendre des décisions par consensus.

Scénario optimiste

Nous pourrions également relever les notes, si le Syctom parvenait à améliorer de manière significative son épargne brute, via une augmentation de ses tarifs, tout en mettant en œuvre de manière adéquate son plan d'investissement, et si la ville de Paris affiche des performances budgétaires conformes à notre scénario central.

Synthèse

Le syndicat couvre près de 10% de la population du pays

Le Syctom est le plus important syndicat mixte français de traitement et de valorisation des déchets ménagers et il opère dans et autour de Paris, le cœur économique du pays. Etablissement public administratif, le Syctom comprend onze membres, à savoir la Ville de Paris (AA/Stable/A-1+), et dix établissements publics territoriaux et couvre près de 50% de la population d'Ile-de-France, qui bénéficie d'une économie très riche et diversifiée avec un PIB par habitant supérieur à 1,5 fois la moyenne nationale.

En tant que syndicat mixte, le Syctom est soumis aux dispositions du Code général des

collectivités territoriales ainsi qu'à des règles budgétaires et de comptabilité publique comparables aux collectivités locales françaises. Nous estimons donc qu'il opère dans un cadre institutionnel prévisible et favorable, similaire à celui des villes françaises. Les organes de direction du Syctom, nommés après les élections municipales de juin 2020, sont composés de représentants des 11 collectivités locales membres et poursuivent une stratégie budgétaire cohérente de poursuite de l'ambitieux programme d'investissement pour 2022-2029 (le programme s'élève à près de 900 millions d'euros pour 2022-2029). Nous nous attendons à ce que le Syctom conserve une grande capacité de consensus dans la prise de décision, notamment en matière de stratégie budgétaire et de planification financière. Nous estimons que cela sera un facteur clé pour permettre au Syctom de mettre en œuvre son important effort d'investissement, qui représentera près d'un tiers des dépenses totales au cours de la période 2022-2024, tout en maîtrisant son endettement.

Nous anticipons que le Syctom résiste au choc de l'augmentation de l'inflation et des coûts de l'énergie et continue à afficher une performance financière saine, grâce à la maîtrise de ses dépenses. L'endettement continuera à financer le programme d'investissement.

L'impact général du COVID-19 et du conflit Russie-Ukraine sur l'activité et les coûts de traitement des déchets du Syctom, la forte augmentation de la taxe sur les activités polluantes et les grands projets d'investissement entraîneront une dégradation des performances budgétaires du syndicat et un accroissement de l'endettement.

Nos prévisions tablent sur une baisse de 1,7% du total des tonnages des déchets pour la période 2022-2024, hors verre, et en particulier une baisse de 3,6% des ordures ménagères. Les efforts du gouvernement et la récente loi du 10 février 2020 en faveur de l'économie circulaire encouragent en effet la réduction de la production de déchets, favorisent le recyclage des déchets et l'incinération à haute efficacité énergétique. La tendance de la vente de produits issus de la valorisation des déchets est cependant à la hausse (vente de produits de valorisation énergétique et matérielle) atténuant la pression sur les revenus. En 2022, la reprise économique et les conflits géopolitiques ont entraîné une flambée des prix de l'énergie et une pénurie de matières premières secondaires, ce qui a entraîné une hausse des prix et une forte augmentation des revenus issus de la vente d'énergie et de matériaux. Nous anticipons donc une reprise des recettes d'exploitation en 2022 compte tenu de l'augmentation des ventes d'énergie, avant de s'éroder à partir de 2023 en raison de la baisse de la collecte et du traitement des déchets.

Le Syctom prend des mesures pour compenser en partie cette pression sur le chiffre d'affaires : forte maîtrise des dépenses d'exploitation, notamment par une gestion rigoureuse des contrats avec les opérateurs privés, optimisation des ventes d'énergie et augmentation des tarifs de traitement des déchets. Les organes de direction du Syctom ont augmenté les redevances (64% des recettes d'exploitation en 2021) de 6% en 2021, et une nouvelle augmentation est prévue pour 2022, afin d'autofinancer une partie du programme d'investissement et de compenser la hausse des paiements liés à la TGAP. L'Etat a augmenté la TGAP dans la loi de finances de 2019. Le surcoût cumulé pour 2022-2024 est de près de 68 millions d'euros. Les mesures budgétaires de compensation prises par le Syctom devraient lui permettre de maintenir une épargne brute solide, supérieure à 19% des recettes d'exploitation en moyenne sur la période 2022-2024, contribuant à contenir l'augmentation de l'endettement.

Conformément au cycle d'investissement à long terme, le programme d'investissement 2022-2029 reste ambitieux, avec un investissement prévisionnel cumulé de l'ordre de 450 M€ sur 2022-2024. Ce plan d'investissement important va faire augmenter la dette du Syctom. Nous

Communiqué de presse - Syctom

prévoyons qu'elle culminera à 237% des recettes de fonctionnement en 2024. Malgré un endettement élevé, l'impact de la récente hausse des taux d'intérêt sur le coût de la dette est limité car la dette du Syctom est principalement à long terme et à taux fixe. A partir de 2025, la charge de la dette devrait diminuer progressivement une fois que les nouveaux investissements dans les usines de traitement et de valorisation des déchets seront progressivement achevés et que le syndicat se concentrera progressivement sur la seule maintenance.

Nous considérons que la situation de liquidité du Syctom est favorable. Les besoins de financement devraient rester importants jusqu'en 2024 mais le Syctom a un accès satisfaisant à la liquidité externe, comme constaté pendant la période de turbulence qu'ont connu les marchés financiers en raison de la Covid-19. Le Syctom a sécurisé sa situation de liquidité grâce à des enveloppes de financement pluriannuelles et des lignes de trésorerie, permettant ainsi un renforcement du ratio de couverture du service de la dette. Le syndicat accède également régulièrement aux marchés financiers au moyen d'émissions d'obligations vertes (60 millions d'euros d'obligations vertes émises, soit 46 % du total des emprunts en 2021). Nous comprenons que le Syctom souhaite continuer à émettre dans le cadre de son programme de titres à moyen terme en euros pour diversifier ses sources de financement et bénéficier des rendements attractifs obtenus sur les marchés financiers. Il continuera à privilégier l'utilisation de financements " verts ".

Notre notation à long terme du Syctom est un cran au-dessus de son profil de crédit intrinsèque (PCI), car nous estimons comme forte la probabilité d'un soutien extraordinaire conjoint, solidaire, prompt et suffisant des collectivités adhérentes en cas de difficultés financières.

Nous considérons que le Syctom :

- Joue un rôle critique pour ses membres, compte tenu de l'importance cruciale de sa mission de service public. Le traitement et la valorisation des déchets est une compétence centrale déléguée par les collectivités membres au syndicat. Le rôle de ce dernier est également essentiel pour les objectifs de développement durable inscrits dans la " Loi de transition énergétique pour la croissance verte " dans laquelle la France a fixé des objectifs ambitieux pour la transition vers une économie circulaire. Publiée en avril 2018, cette feuille de route a servi de base à la récente Loi relative à la lutte contre le gaspillage et à l'économie circulaire du 10 février 2020. Plus précisément, le Syctom joue un rôle clé en fournissant de l'énergie à la Compagnie parisienne de Chauffage Urbain, dont la ville de Paris détient une part minoritaire, et ce via la vapeur produite par ses incinérateurs de déchets.

- Présente des liens forts avec les collectivités membres. Selon nous, le statut d'établissement public administratif implique que les collectivités adhérentes sont ultimement et conjointement responsables des actifs et des passifs du Syctom. Le suivi du syndicat par les collectivités s'effectue par leurs représentants politiques au sein des instances de gouvernance. L'administration du Syctom est indépendante des administrations des collectivités adhérentes et prend des décisions techniques autonomes, notamment en matière financière.

Tableau 1

Statistiques économiques et financières du Syctom

(En millions d'euros)	2020	2021	--Scénario central--		
			2022 (SC)	2023 (SC)	2024 (SC)
Recettes de fonctionnement	380	403	422	390	398
Dépenses de fonctionnement	311	332	345	315	317
Epargne brute	69	71	77	75	81
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	18.2	17.6	18.3	19.2	20.4

Tableau 1

Statistiques économiques et financières du Sycotm (cont.)

(En millions d'euros)	2020	2021	--Scénario central--		
			2022 (SC)	2023 (SC)	2024 (SC)
Recettes d'investissement	14	51	37	29	29
Dépenses d'investissement	200	226	220	113	114
Solde de financement après investissements	(116)	(104)	(106)	(10)	(4)
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	(29.5)	(23)	(23.1)	(2.3)	(1)
Remboursement du capital de la dette	30	33	33	33	36
Emprunts nouveaux	155	130	139	42	40
Solde final	9	(7)	0	0	0
Dette directe en fin d'année	729	826	932	941	945
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	191.7	205.0	220.9	241.3	237.4
Dette consolidée en fin d'année	729	826	932	941	945
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	191.7	205.0	220.9	241.3	237.4
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	3.6	3.5	3.3	3.5	3.6
PIB national par habitant (€)*	34,139.0	36,867.0	38,796.0	40,070.0	41,240.0

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

*Estimations S&P Global Ratings à partir de données Eurostat et Insee

Source : Comptes 2020-2021 de l'entité, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2022-2024

Tableau 2

Synthèse des évaluations pour Sycotm

Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	2
Économie	1
Gouvernance et gestion financière	3
Performances budgétaires	4
Liquidité	2
Poids de la dette	4
Qualité de crédit intrinsèque	a
Note finale	A+

*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 © 2022 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.