

RAPPORT D'ORIENTATIONS BUDGETAIRES 2018

Avec la stabilisation de notre périmètre de compétence, l'évolution des dispositions nationales quant aux dotations, et la définition de notre politique fiscale en matière de collecte, il est apparu nécessaire de retravailler une prospective triennale 2018/2020. Le dernier travail approfondi de cette nature avait été réalisé fin 2014 sur un horizon 2015/2020.

Cette dernière s'intègre bien évidemment dans le cadre national défini par les perspectives économiques mais également par la Loi de programmation des Finances Publiques 2018-2022 votée en décembre 2017. En effet, le cadre national s'exprime dans la loi de finance 2018 mais bien davantage dans la LPFP.

C'est dans ce cadre que s'inscrit le ROB 2018.

I. LE CADRE NATIONAL

1. Les éléments de conjoncture pris en compte

Trois éléments sont à prendre en compte : l'inflation, les taux d'intérêt et la situation des finances publiques nationales.

- Le niveau d'inflation impacte nos dépenses mais également nos recettes fiscales car il sert de référence pour définir l'indice de revalorisation de nos bases fiscales.

En hausse cette année, l'inflation anticipée au niveau de la Loi de finances se situe à 1,2% pour 2018. Sur le reste de la période, nous maintenons dans la prospective une hypothèse de 1%.

- Les évolutions de taux d'intérêt sont très aléatoires. Toutefois, à ce stade, les anticipations à la hausse demeurent modérées.

La reprise de la croissance et l'évolution de l'inflation laissent penser à une légère remontée des taux d'intérêt. La prospective se basera donc sur une hypothèse de taux de 2% soit un niveau sensiblement supérieur aux conditions actuelles du marché qui se situent aux environs de 1,5 %.

- Le troisième élément de conjoncture à prendre en compte est la situation des finances publiques nationales et la stratégie du gouvernement.

Que ce soit en matière de déficit public ou de niveau d'endettement, la France ne remplit pas les critères de convergence déterminés par le traité de Maastricht.

En 2016, le déficit budgétaire s'est établi à 3,4% et le budget 2017 voté avec un déficit de 2,7% se clôture à 2,9% après un coup de rabet en juillet de 3 milliards dont 300 millions sur les crédits destinés aux collectivités locales.

Le gouvernement a fortement affirmé son intention de ne pas demander de report supplémentaire, de l'application des critères de Maastricht. Ce choix impactera directement les collectivités locales.

En effet, rappelons que l'Etat verse 67 milliards au secteur public local, dont 38,37 au titre de l'enveloppe normée (dotation de l'état hors subventions des ministères autres que l'intérieur, TVA des régions et FCTVA), par ailleurs, en matière de dette, l'indicateur retenu par les traités est celui de l'endettement du secteur

public qui inclut les administrations publiques locales et de sécurité sociale. Dans la mesure où l'Etat pourra difficilement réduire son endettement compte tenu des perspectives de retour à l'équilibre et des baisses d'impôts envisagées, cet effort mobilisera forcément les APUL et les ASSO.

Ainsi pour la première fois, on voit apparaître dans la cible des enjeux en matière de dépense d'investissement des Collectivités Locales.

2. Les dispositions du PLF et de la LFPF pour les EPCI

Trois types de dispositions impactent fortement les prospectives 2018/2020 :

- La réforme de la Taxe d'Habitation
- Le cadrage de l'évolution des dotations
- La contractualisation mise en œuvre dans le cadre du LFPF

• LA REFORME DE LA TAXE D'HABITATION

Telle qu'elle est définie aujourd'hui, la réforme de la Taxe d'Habitation n'impacte pas notre dynamique fiscale.

En effet, si 80% des contribuables ne se verront plus du tout assujettis à la taxe d'habitation en 2020, il s'agit d'un dégrèvement. C'est-à-dire que l'Etat compense aux collectivités le produit qu'aurait rapporté la taxe d'habitation avec les politiques de taux et d'abattements existantes en 2017.

Il n'y a donc pas perte de dynamique de base que ce soit du fait de l'indice de revalorisation ou de la création de nouveaux logements.

En ce qui concerne le pouvoir de taux, ce dernier demeure inchangé, toutefois toute augmentation de pression fiscale ne sera pas prise en charge par l'Etat mais par le contribuable.

Sur la période de la prospective nous n'avons donc pas modifié la dynamique de la Taxe d'Habitation.

Même si les évolutions ouvrent peut-être l'horizon d'une réforme plus profonde de la taxe d'habitation, voire de la fiscalité locale mais qui demeure imprévisible à ce stade.

• L'EVOLUTION DES DOTATIONS

La LFPF et la Loi de finances 2018 s'inscrivent en rupture des orientations précédentes qui faisaient des dotations l'outil de régulation de la dépense publique locale.

En diminuant fortement les dotations (10 milliards sur le quinquennat précédent représentant 2 millions annuels pour l'intercommunalité) l'Etat réduisait ses charges et visait les dépenses de fonctionnement des collectivités locales.

Si la baisse sur les charges du budget de l'Etat a bien évidemment été sensible, la pression qu'a pu exercer cette politique sur les dépenses de fonctionnement est à relativiser fortement.

En effet, compte tenu de l'inertie des dépenses de fonctionnement ce sont les dépenses d'investissement qui ont été le plus impactées du fait de la réduction de la capacité d'auto-financement qu'a provoqué cette politique.

Dès 2014 ces dernières perdaient 8,7% puis 11,6% en 2015. Il fallait attendre 2016 pour voir ce rythme se ralentir à - 3% et les dépenses de fonctionnement fléchir.

Même si l'on rompt avec cette politique de réduction brutale, l'enveloppe des concours encadrés baisse de 0,18% par an entre 2018 et 2022.

Il ne faut pas de ce fait escompter une stabilisation de la DGF, d'autant que la DGF n'est qu'une partie de cette enveloppe. Ainsi tout effort fait en matière de péréquation par accroissement de la DSU ou de la DSR par exemple peut impacter la DGF.

C'est ainsi que notre prospective anticipe une baisse de la DGF (4% sur la période) ainsi que de la DCRTP.

La principale nouveauté à prendre en compte reste le dispositif de contractualisation prévu dans la LPPF. Il annonce un mode de relation nouveau entre l'Etat et les collectivités locales.

- LE DISPOSITIF DE CONTRACTUALISATION

Cette contractualisation porte sur deux éléments même si un seul d'entre eux focalise l'attention :

- La progression des dépenses de fonctionnement
- La réduction du besoin de financement

En ce qui concerne la progression des dépenses de fonctionnement, cette dernière doit être limitée à 1,1% annuels en valeur pour le bloc communal sur la base des dépenses réelles de fonctionnement 2017 à périmètre constant.

En cas de non-respect, l'application d'un malus récurrent est prévue. Il est de 75% de l'écart constaté au CA 2018 en cas de contractualisation et de 100% en l'absence de contractualisation.

En ce qui concerne la réduction du besoin de financement rappelons qu'il est calculé de la manière suivante : emprunt – remboursement. Ce qui signifie que le stock des dettes des APUL doit se réduire sur la période.

Le volume de réduction est fixé à 2,6 milliards annuels soit 13 milliards à l'horizon 2022. Soit une baisse de 30% de l'encours de la dette.

A l'inverse, des mesures relatives au fonctionnement, il n'y a pas de dispositions coercitives prévues à ce stade en cas de non-respect des éléments contractualisés. Même si cela avait été un temps envisagé avec la fixation d'une capacité de désendettement maximum de 12 ans pour le bloc communal (règle d'or renforcée).

L'ensemble de ces dispositions ne s'applique pas d'autorité à nous puisqu'elles sont limitées aux 340 collectivités ayant un budget de fonctionnement supérieur à 60 millions en 2016.

Toutefois la question d'une contractualisation volontaire peut être posée.

Paradoxalement, c'est la disposition relative à l'investissement et dont on parle le moins qui amène cette question.

En effet, notre stratégie financière en matière de fonctionnement intégrait déjà le cadre fixé. Rappelons que la prospective de référence 2015/2020 nous fixait un taux directeur de progression des dépenses réelles de fonctionnement de 0,5% en volume soit 1,5% en valeur sur la base d'une inflation annuelle de 1%. Et on constate qu'à l'exception de 2017⁽¹⁾ cet objectif a été largement tenu.

Taux progression des DRF en valeur	2015	2016	2017
	+ 0,7	- 0,9	+ 15,1

Si en fonctionnement la CCPC s'est déjà inscrite dans la dynamique fixée, en ce qui concerne la dette, la ligne nouvelle emmenée par le gouvernement est contraire à notre stratégie. En effet, rappelons que la réalisation du PPI d'un volume de l'ordre de 60 à 70 millions s'appuyait sur un besoin de financement par emprunt de 20 millions. Rappelons qu'à cette date, le rythme d'exécution de nos dépenses ainsi que nos capacités de financement nous ont permis de conduire nos projets sans recours à l'emprunt.

C'est donc à une période où notre besoin de financement sera important que s'esquisse une contrainte pouvant impacter le stock de dettes qui peut contre carrer notre stratégie.

Si la démarche de contractualisation, comme on peut l'espérer, ouvre un espace de dialogue qui permet d'éviter une application purement comptable des directives nationales, s'inscrire dans cette démarche peut s'entendre comme un moyen d'engager un dialogue de gestion avec l'Etat. Ce dernier peut permettre de justifier nos investissements au regard du projet de territoire. En fonctionnement, il permet les retraitements pour prendre en compte les effets de prise de compétence ou de mutualisation. En effet, ces mesures bien que visant un objectif d'économie pour le bloc communal et en allant dans le sens des orientations nouvelles, peuvent en effet nous amener à accroître nos dépenses réelles de fonctionnement.

Il conviendrait de se positionner sur cette question avant le vote du budget.

II. PROSPECTIVE 2018/2020

1. Hypothèses de recettes

- FISCALITE

Evolution des taux

L'orientation sur le mandat est de stabiliser la pression fiscale. Ceci se traduit dans la prospective par une stabilité des taux des impôts ménage et entreprise.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Taux TH	11,98%	11,51%	11,51%	11,51%	11,51%	11,51%	11,51%	11,51%
Taux FB	0,23%	0,23%	0,23%	0,23%	0,23%	0,23%	0,23%	0,23%
Taux FNB	3,04%	2,92%	2,92%	2,92%	2,92%	2,92%	2,92%	2,92%
Taux TP/CFE	26,24%	26,24%	26,24%	26,24%	26,24%	26,24%	26,24%	26,24%
Evolution	Moy.	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16	2018/17	2019/17	2020/19
Taux TH	11,98%	-3,90%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taux FB	0,23%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taux FNB	3,04%	-3,90%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Taux TP/CFE	26,24%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

⁽¹⁾ Cette évolution est largement due à des effets de périmètre relatifs à la collecte des déchets et la TCFE. Elle doit faire l'objet de retraitements qui seront précisés dans la présentation du Compte Administratif

Evolution des bases

Le coefficient de revalorisation retenu est de 1,2% pour 2018, élément intégré dans la loi de finances et de 1% pour les années ultérieures.

En ce qui concerne l'évolution physique, en l'absence pour cette année d'une analyse fine, à laquelle devra remédier le recrutement d'un fiscaliste, nous avons repris l'hypothèse d'une poursuite des tendances antérieures.

Evolution physique	Moy.	2014/13	2015/14	2016/15	2017/16	2018/17	2019/17	2020/19
Taux TH	2,2%	4,9%	4,2%	-0,6%	1,6%	1,8%	1,8%	1,8%
Taux FB	s.o.	s.o.	2,1%	1,3%	2,0%	1,5%	1,5%	1,5%
Taux FNB	s.o.	s.o.	0,8%	-0,3%	-0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Taux CFE	s.o.	s.o.	5,8%	-1,2%	-1,9%	1,0%	1,0%	1,0%
Taux IFER-TASCOM	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	1,0%	1,0%	1,0%
Indice d'actualisation TH et FB	1,009	1,009	1,009	1,010	1,004	1,012	1,010	1,010
Indice d'actualisation CFE	1,009	1,009	1,009	1,010	1,004	1,012	1,010	1,010

Problématique particulière de la TEOM

La politique en matière de TEOM est d'harmoniser la fiscalité sur le taux le plus bas. C'est donc dans ce contexte qu'est intervenue en 2017 une baisse de 10% du taux.

L'objectif est toutefois de poursuivre cette politique en fonction de l'évolution des dépenses. A cette fin, une politique de réduction des coûts de collecte, a été mise en œuvre dans la cadre du nouveau marché en janvier 2017. Cette politique implique également une mobilisation de la population pour accroître la qualité du tri et réduire le volume de déchets produits.

Pour 2018, il n'est pas envisagé d'effort supplémentaire. La prospective intègre la perspective d'une baisse nouvelle de 4,5% qui sera à reconsidérer en fonction de l'évolution des dépenses. Laquelle est également fonction de la dynamique des index du marché (+ 4,6% 2017 et 3,1% 2018), et du maintien ou non de la décote mise en oeuvre par le Symidème depuis 2016 (- 300 000 €).

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CCPP	19,00%	17,10%	17,10%	16,33%	16,33%	16,33%
CCCP	14,17%	14,17%	14,17%	14,17%	14,17%	14,17%
CCEP	18,30%	16,47%	16,47%	15,73%	15,73%	15,73%
PAM	17,00%	15,30%	15,30%	14,61%	14,61%	14,61%
CCC	20,00%	18,00%	18,00%	17,19%	17,19%	17,19%
CCSP	19,00%	17,10%	17,10%	16,33%	16,33%	16,33%
Taux moyen	18,36%	16,69%	16,69%	16,02%	16,02%	16,02%
Taux var.		-10,00%		-4,50%		

	2017	2018	2019	2020	2021
Prospective de recettes	10 141 000,67	10 728 060,69	10 556 290,37	10 820 197,63	11 090 702,57
Prospective de dépenses	10 141 866,00	10 653 129,00	10 855 255,00	11 064 664,00	11 273 186,00
Recettes sur base taux 2016	11 115 649,00	11 393 540,00	11 678 379,00	11 970 338,00	12 269 597,00

Le tableau en Annexe 1 reprend l'intégralité des produits fiscaux larges (fiscalité ménage, entreprise, dotation de compensation, FPIC). A noter pour les communes que ce dernier est maintenu jusqu'à la fin de la

prospective avec toutefois une baisse de 3% annuels à compter de 2019. Pour l'année 2018, il est maintenu au même niveau qu'en 2017. A noter aussi pour la première fois une baisse importante de 14% de la DC RTP.

- DGF

L'évolution de la DGF a été calculée en prenant comme hypothèse une reconduction de la progression de la population de DGF connue depuis 2013 soit une croissance de l'ordre de 720 habitants annuels.

On constate toutefois une baisse de cette dotation qui s'explique notamment par la réduction de la valeur du point définie au niveau national.

On note par ailleurs, une baisse légère du CIF.

Quoique sans commune mesure avec les évolutions connues antérieurement, il s'agit d'une baisse de cette dotation de 300 000 € supplémentaires sur la période. Ce qui porte à 2,2 millions la baisse de DGF depuis 2014 soit une baisse de 26,8% (tableau en Annexe 2).

2. Hypothèse d'évolution des charges de fonctionnement

Le tableau ci-dessous reprend les hypothèses de progression de charges pour les principaux postes de fonctionnement.

Poste	Taux évolution
Déchets	3%
Personnel	2%
Jeunesse	2%
GEPU	0,5%
Sénior	2%
Subv	0%
Energie	1 à 3%
Participations	1%
Autres dép	Au réel ou 0%

Avec les attributions de compensation, les 5 premiers postes de dépenses reprises au tableau représentent 75% des dépenses de fonctionnement.

En ce qui concerne le juste déchet, la prospective n'intègre pas la reconduction de la baisse de 300 000 € consentie par le Symidème depuis 2 ans. Sans analyse précise de l'origine de cette baisse, il nous est apparu prudent de ne pas la considérer comme pérenne.

A contrario, l'hypothèse de progression des dépenses de collecte est peut-être optimiste si la politique d'optimisation du mode de collecte (qualité du tri, PAV, réduction des volumes) ne porte pas ses fruits.

En effet, les index de revalorisation sont assez importants du fait notamment d'une forte sensibilité au prix du gasoil.

Ils s'établissent à 4,6% pour 2017 ⁽²⁾ et 3,1% pour 2018.

⁽²⁾ Les prix repris dans l'appel d'offres étaient basés sur un index de février 2016.

En 2017, il avait été possible de ramener cette progression à 2% après négociation avec le prestataire. A l'heure où on écrit le ROB, les négociations sont en cours avec le prestataire. La demande de ce dernier est de revaloriser les prix de 7,6% par rapport à la référence 2016 soit + 5,6% par rapport au prix pratiqué en 2017.

- Le **poste personnel** intègre pour 2018 la charge de 3 créations ; un poste de chargé de mission Mobilité, un poste de chargé de mission fiscalité - contrôle de gestion et un poste de technicien pour le service commun voirie.

Le *tableau en Annexe 3* reprend les effectifs de référence de l'intercommunalité.

A ce jour et à l'horizon du mandat, des besoins nouveaux n'ont pas été prévus pour couvrir les politiques communautaires.

S'il devait en apparaître, ils devraient être financés soit par redéploiement de postes en interne selon la logique qui a été poursuivie dans les deux premières années de l'intercommunalité⁽³⁾, ou dans le cadre de la mutualisation avec les communes par le biais d'une participation (exemple du service commun voirie) ou la mise en commun de moyens.

En ce qui concerne le volet qualitatif, l'ensemble des mesures nationales de repyramidage des carrières a été mis en œuvre ainsi que les protocoles négociés dans le cadre de la fusion.

- En ce qui concerne le **poste jeunesse**, une réflexion sera à mener sur le niveau de prestation apporté.

En effet, l'analyse fine des centres 2016 a mis en évidence un reste à charge par jour par enfant de 12 €. Lors de la prise de compétence, les calculs de charge avaient été réalisés sur la base d'un coût de 10 € par jour par enfant. En fonction de l'analyse des coûts 2017, actuellement en cours, il faudra poser la question du niveau de prestation pour réduire les coûts. La prospective n'intègre pas cette réduction mais se base plutôt comme pour l'action sénior sur une évolution au fil de l'eau et l'hypothèse d'une stabilisation de la fréquentation. On estime que la hausse sensible de la fréquentation connue cette année est due (+ 15 000 jour enfant soit + 13% environ) à la prise de compétence et ne constitue donc pas une tendance de long terme.

3. PPI

Le *tableau en Annexe 4* reprend le PPI dans son intégralité. Il ressort compte tenu des réalisations et des révisions de prix sur de gros investissements (Eclairage public, fibre) à 59 000 000 €⁽⁴⁾.

A noter que le rythme de réalisation des investissements paraît réaliste, la plupart des gros projets étant engagés et sécurisés sur le volet foncier. Toutefois, des aléas juridiques ou techniques peuvent amener encore un étalement des paiements (piscine, cinéma) mais probablement pas au-delà de 2021.

A noter également que le gros financement de la Fibre ne porte pas sur la période. En effet, sur les 3,5 millions d'investissement, seuls 1,084 interviennent avant 2020, le solde (2,466 millions) impactera le prochain mandat.

Le *tableau en Annexe 5* reprend les prospectives de recettes d'investissement, ce dernier est prudent notamment en ce qui concerne les financements des équipements qui ne reprennent que les montants de PRADET (pas de FNDS, ni de subvention du CD).

⁽³⁾ Suppression de postes administratifs pour financer la création de postes opérationnels. Cf schéma de mutualisation.

⁽⁴⁾ Les opérations de budgets annexes ne sont également pas reprises dans ce total du *tableau 8*, ce qui explique l'écart avec le montant total d'investissement repris dans l'équilibre général.

Par ailleurs, la prospective de recette au titre des ventes de terrain doit être travaillée.

4. Equilibre général

Le *tableau en Annexe 6* retrace l'évolution de l'équilibre général. Au total, le PPI paraît effectivement supportable puisqu'au terme de la période, la capacité de désendettement ressort à 8,2 ans avec l'ensemble du PPI réalisé (hors solde Fibre).

Toutefois, il conviendra d'être très vigilant car la tendance n'est pas favorable avec une baisse de l'épargne par rapport à la précédente prospective où cette dernière s'établissait entre 4 et 5 millions.

L'épargne brute s'établit cette fois entre 3 et 4 millions et ce malgré une évolution modérée des dépenses réelles de fonctionnement⁽⁵⁾. L'écart avec la prospective précédente qui intégrait déjà l'effet de contribution ou redressement des finances publiques et essentiellement le fait de l'effort fait sur la TEOM à hauteur de 1 million d'euros.

C'est donc davantage l'évolution des recettes qui explique cette diminution plutôt que celle des dépenses qui pour les années 2015 et 2016 restent dans le cadre des orientations définies lors de notre précédente prospective (+ 0,5% annuels en volume).

A noter toutefois une dégradation de l'épargne en 2020. Cette dernière s'explique notamment par l'apparition d'une charge nouvelle : le déficit du centre nautique (estimé à 500 000 €).

Même s'il est peu probable que la charge impacte en année pleine 2020, nous avons souhaité l'intégrer à la prospective pour en simuler l'effet sur nos équilibres.

A prendre en compte également pour 2021 et les années ultérieures l'impact de la charge de la dette. En effet, les 11,6 millions d'emprunt nécessaires au financement du PPI mobilisés en 2020 ne génèrent de charges financières qu'en 2021. Ces dernières peuvent être estimées à 700 000 € dont 233 000 € d'intérêt. Ceci reviendrait à orienter durablement l'épargne aux environs de 3 millions d'euros.

Il conviendra aux cours de l'année 2018 de redéfinir les orientations au-delà de 2020 compte tenu des politiques à mettre en œuvre (mobilité, PCAET) et qui seront travaillées cette année.

5. Structure de la dette

Rappelons que cette dernière ne comporte pas de produit à risque malgré la présence d'un emprunt structuré. Mais de faible montant et à faible risque de déclenchement.

Pour le reste, le rythme d'amortissement des emprunts anciens facilite l'absorption de la dette nouvelle nécessaire au financement du PPI.

Le *tableau en Annexe 7* reprend l'évolution et de l'annuité de la dette. Le recours à l'emprunt nouveau s'établit à 18 millions. Il avait été estimé en 2014 à 20 millions. Nous nous situons donc toujours dans cette épure.

⁽⁵⁾ L'évolution de 2016 à 2017 fera l'objet d'une analyse précise dans le cadre du Compte Administratif, notons ici qu'elle est largement expliquée par des effets de structure sur les 3,5 millions d'écart, 1,9 sont dus à l'intégration de la charge de la collecte pour le Sud Pévélois traités directement par le SIRIOM en 2016 et le reversement de TCFE aux communes.

Encours brut de la dette

K€	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Encours brut au 1er janvier	8 142	7 663	8 190	7 592	7 074	6 584	12 936
- Remboursement du capital brut	479	500	598	518	495	411	637
- Remboursement anticipé	0	0	0	0	0	0	
+ Emprunt	0	1 027	0	0	5	6 763	11 436
= Variation de l'encours brut	-479	527	-598	-518	-490	6 352	10 798
= Encours brut au 31 décembre	7 663	8 190	7 592	7 074	6 584	12 936	23 734

Il conviendra de voir si dans le cadre du budget 2018, si on réinscrit une ligne d'emprunt afin de pouvoir se réserver la possibilité de bénéficier d'opportunités de taux ou de tenir compte d'anticipations à la hausse comme nous l'avons fait en 2017.

Rappelons que cette année, il n'y a pas eu lieu d'utiliser cette possibilité dans la mesure où les anticipations à la hausse n'étaient pas alarmantes.

Conclusion

Au terme de cette démarche de prospective, le cadrage du Budget Primitif 2018 peut s'établir de la façon suivante :

- Stabilité de l'ensemble des taux de fiscalité
- Revalorisation des bases 1,2%
- Evolution physique des bases

TH	TF	TFNB	CVAE	CFE	IFER
+1,8	+1,5	0	+1%	+1%	+1%

Objectif de progression des charges réelles de fonctionnement + 0,5%. Hors impact éventuel des budgets annexes.

Volume maximum des dépenses d'investissement 22 000 000 €.

Emprunt nouveau 3 millions à mobiliser en cas d'anticipation négative de l'évolution des taux.

Epargne brute cible 3 millions € et capacité de désendettement de 2,1 ans.