

Communiqué de presse

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

S&P Global Ratings confirme les notes 'A/A-1' de la Ville de Marseille. La perspective reste positive.

PARIS, le 13 avril 2018. S&P Global Ratings confirme les notes de référence à long terme 'A' et à court terme 'A-1' de la Ville de Marseille. La perspective reste positive.

Nous confirmons également la note 'A' du programme EMTN d'un plafond de 700 millions d'euros et la note 'A-1' du programme de titres négociables à court terme (« NEU CP ») de 200 millions d'euros.

Perspective : Positive

La perspective positive reflète notre scénario optimiste selon lequel Marseille serait en mesure d'améliorer sa situation de liquidité de manière structurelle dans les douze prochains mois. Elle maintiendrait alors son ratio de couverture du service de la dette au-dessus de 80%, y compris lorsqu'elle devra faire face à des maturités plus importantes liées à des remboursements in fine. Ceci nous conduirait à relever d'un cran la note à long-terme de la Ville de Marseille.

Scénario pessimiste

Nous pourrions revoir à stable la perspective associée à la note à long terme dans les douze prochains mois si Marseille n'améliorait pas sa position de liquidité de manière structurelle.

Synthèse

Les notes de la Ville de Marseille reflètent un cadre institutionnel favorable et une gouvernance et une gestion financières fortes, mais la flexibilité budgétaire et l'endettement devraient rester défavorables. Les indicateurs socio-économiques et les engagements hors-bilan resteraient moyens.

Marseille continuera de bénéficier d'un cadre institutionnel favorable et d'une gouvernance financière solide, qui contrebalancent en partie des indicateurs socio-économiques moyens

La Ville de Marseille présente des caractéristiques socio-économiques et démographiques moins favorables en comparaison de ses pairs nationaux et internationaux. Si le PIB par habitant (34 200 euros en 2015 au niveau du Département des Bouches-du-Rhône ; source : Eurostat) est relativement élevé en comparaison internationale, nous notons qu'une part importante des activités à haute valeur ajoutée du Département se trouve en dehors de Marseille. De plus, le taux de chômage de la zone d'emploi de Marseille-Aubagne s'élevait à 11,4% au quatrième trimestre 2017, dépassant nettement la moyenne métropolitaine (8,6%). Ces caractéristiques socioéconomiques se traduisent par une base fiscale plus faible et par des dépenses sociales plus élevées.

Nous considérons que Marseille bénéficie du cadre institutionnel des villes françaises, que nous jugeons très favorable et équilibré car il leur permet de financer les charges associées à leurs compétences à partir de recettes locales et modifiables. Nous comprenons à ce stade que la réforme progressive de la taxe d'habitation sera entièrement compensée par dégrèvement et n'aura donc pas d'impact sur les recettes fiscales du bloc communal, que ce soit en termes de levier fiscal ou de dynamisme des bases.

Par ailleurs, nous apprécions favorablement la décision de l'Etat de stabiliser à partir de 2018 la dotation globale de fonctionnement (DGF) après une diminution durant quatre années consécutives. L'Etat a défini un objectif de réduction du besoin de financement des collectivités locales de 13 milliards d'euros d'ici à 2022. Cette cible doit être atteinte grâce à une moindre croissance de leurs dépenses de fonctionnement avec une limite globale à 1,2% par an. Ces objectifs seront mis en œuvre individuellement au travers de contrats financiers avec les plus grandes collectivités. Ces mesures pourraient avoir un impact positif sur l'épargne brute des villes françaises. En ce qui concerne la Ville de Marseille, nous estimons qu'elle maintiendra une maîtrise forte de ses dépenses et sera en mesure de respecter l'objectif défini par l'Etat.

Nous considérons que Marseille bénéficie d'une gouvernance et une gestion financière fortes, dont témoigne la volonté de contrôle des dépenses et de désendettement. En particulier, l'Exécutif et l'Administration démontrent une gestion rigoureuse des dépenses et des recettes. Nous considérons que la Ville a su ajuster ses recettes pour éviter une détérioration importante de son épargne brute, en augmentant la fiscalité en 2015 et 2016, malgré des taux d'imposition comparativement élevés.

Les fortes performances budgétaires favorisent le désendettement, mais la position de liquidité reste faible

En 2017, les performances budgétaires de la Ville de Marseille ont dépassé celles de notre dernier scénario central en enregistrant un nouvel excédent de financement après investissements (représentant 3,1% des

recettes totales, contre un besoin de financement de 0,7% dans notre précédente prévision) grâce à des recettes fiscales dynamiques et à une forte maîtrise des dépenses. Ces performances ont permis un nouveau désendettement de 42 millions d'euros en 2017. Dans notre scénario central, nous estimons que la Ville sera en mesure de maintenir ces fortes performances budgétaires, avec un taux d'épargne brute à 13% en moyenne entre 2018 et 2020 (relativement stable par rapport au niveau observé en 2016-2017), reflétant des recettes de fonctionnement toujours dynamiques (en particulier les recettes fiscales) ainsi qu'une maîtrise toujours forte des dépenses de fonctionnement. Le taux d'épargne brute bénéficiera également de la réforme du stationnement payant, qui devrait permettre des recettes supplémentaires pour la Ville, ainsi que de l'aménagement des rythmes éducatifs, qui devrait contribuer à réduire les dépenses de fonctionnement. Nous anticipons les dépenses d'investissement à 202 millions d'euros en moyenne sur la période 2018-2020, soit un niveau relativement stable par rapport à 2017 (198 millions d'euros). Ce niveau d'investissement reste relativement faible en comparaison avec la période 2011-2014 et permettra de maintenir des excédents de financement après investissements sur la période 2018-2020 (1,5% des recettes totales en moyenne dans notre scénario central), d'autant plus que nous anticipons le maintien d'une épargne brute élevée.

Malgré la volonté de contenir la croissance des dépenses, nous estimons que la Ville ne dispose que d'un levier limité sur ses dépenses de fonctionnement, au-delà des économies déjà prises en compte dans nos projections. Dans notre scénario central, les recettes modifiables représentent 47% des recettes de fonctionnement sur la période 2018-2020. Ce scénario n'incorpore pas de nouvelles hausses d'impôts, au regard d'une pression fiscale déjà élevée et de la stratégie de la Ville.

La Ville entend lancer un plan de rénovation/construction de 34 écoles élémentaires dans les prochaines années. Ce projet prendra la forme d'un contrat de partenariat public-privé (PPP). Nous comprenons qu'il sera divisé en trois phases, avec une première phase qui devrait être livrée en 2021. Dès lors, nous anticipons un pic d'investissement temporaire en 2021, à la livraison des premières écoles. A compter de la livraison, la Ville verserait des loyers financiers annuels au partenaire privé pour rembourser la dette privée contractée durant la phase de construction des écoles, ce qui pourrait, dans une certaine mesure, peser sur ses performances budgétaires. Selon nous, ce plan « écoles » reflète des besoins d'investissement élevés qui se sont accumulés ces dernières années.

Le poids de la dette devrait rester élevé jusqu'en 2020 dans notre scénario central, néanmoins le désendettement devrait se poursuivre grâce aux performances budgétaires solides de la Ville. Nous projetons le taux d'endettement consolidé à 157% en 2020, contre 166% en 2017. Cependant, Marseille présente toujours une faible position de liquidité, avec un encours moyen disponible sur les instruments de trésorerie qui représenterait entre 40% et 80% du service de la dette au cours des douze prochains mois. Ceci étant, la Ville dispose d'un accès que nous jugeons satisfaisant à la liquidité externe, démontré par sa capacité à sécuriser des

lignes de trésorerie, des prêts revolving ainsi que des prêts à long terme avec différentes banques ces dernières années.

Les engagements hors-bilan de la Ville restent modérés. L'essentiel des garanties d'emprunts (plus de 100% des recettes de fonctionnement consolidées à fin 2017) ont été accordées à des entités ayant actuellement une situation financière que nous jugeons satisfaisante, et les principaux satellites municipaux ne nécessitent pas de soutien financier important. Nous resterons néanmoins attentifs à l'évolution de la situation financière des opérateurs de logement social, qui pourraient être sous pression en raison de la réduction des loyers sociaux décidée par l'Etat. Nous comprenons que la Ville n'a pas de contentieux significatifs en cours.

Contact presse

- Armelle Sens, Paris +33 (0)1 44 20 67 08
armelle.sens@spglobal.com

Contacts analytiques

- Ghita Lamriki, Paris
- Christophe Doré, Paris

Statistiques financières et économiques

Tableau 1

Statistiques financières et économiques de la Ville de Marseille					
(En millions d'euros)	--Scénario central--				
	2016	2017	2018 (SC)	2019 (SC)	2020 (SC)
Recettes de fonctionnement	1 160	1 177	1 188	1 196	1 206
Dépenses de fonctionnement	996	1 020	1 032	1 042	1 055
Epargne brute	165	156	156	154	151
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	14,2	13,3	13,1	12,9	12,5
Recettes d'investissement	79	81	81	62	57
Dépenses d'investissement	183	198	203	202	202
Solde de financement après investissements	61	39	34	15	7
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	4,9	3,1	2,7	1,2	0,5

Statistiques financières et économiques de la Ville de Marseille (cont.)

(En millions d'euros)	--Scénario central--				
	2016	2017	2018 (SC)	2019 (SC)	2020 (SC)
Remboursement du capital de la dette*	174	174	179	183	184
Emprunts nouveaux	129	132	145	168	177
Solde final	15,1	-2,5	0,0	0,0	0,0
Recettes fiscales modifiables à la hausse (% recettes de fonctionnement)	45,7	45,7	46,2	46,6	47,2
Dépenses d'investissement (% dépenses totales)	15,6	16,3	16,4	16,2	16,0
Dette directe en fin d'année	1 852	1 815	1 781	1 766	1 759
Dette directe (% recettes de fonctionnement)	159,7	154,2	150,0	147,7	145,9
Dette consolidée en fin d'année	2 001	1 957	1 922	1 905	1 897
Dette consolidée (% recettes de fonctionnement)	172,4	166,3	161,8	159,3	157,3
Charges financières brutes (% recettes de fonctionnement)	4,6	4,3	4,3	4,3	4,3
PIB local par habitant (en euros)**	34 730	35 587	36 634	37 642	38 657
PIB national par habitant (en euros)	33 375	34 176	35 156	36 126	37 083

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

Sources : Comptes 2016 de la Ville de Marseille retraités par S&P Global Ratings.

Données 2017 transmises par la Ville et retraitées par S&P Global Ratings; Projection S&P Global Ratings 2018-2020

* Y compris les remboursements au titre du PPP du stade Vélodrome.

** PIB local au niveau du Département des Bouches-du-Rhône

Synthèse des scores

Tableau 2

Synthèse des scores pour la Ville de Marseille*

Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	Très prévisible et équilibré
Economie	Moyenne
Gouvernance et gestion financières	Fortes
Flexibilité budgétaire	Faible
Performances budgétaires	Fortes
Liquidité	Peu satisfaisante
Poids de la dette	Elevé
Engagements hors-bilan	Modérés

*Les notes de S&P Global Ratings sur les collectivités locales sont fondées sur l'analyse de huit principaux facteurs listés dans le tableau ci-dessus, conformément à notre méthodologie. La partie A de notre méthodologie "Methodology For Rating Non-US Local And Regional Governments" publiée le 30 juin 2014 indique comment ces huit facteurs sont utilisés pour aboutir à la notation.

Statistiques : France

- France 'AA/A-1+' Ratings Affirmed; Outlook Stable, 6 avril 2018

Méthodologie et rapports associés

- Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, 7 avril 2017
- Methodology For Rating Non-U.S. Local And Regional Governments, 30 juin 2014
- Methodology And Assumptions For Analyzing The Liquidity Of Non-U.S. Local And Regional Governments And Related Entities And For Rating Their Commercial Paper Programs, 15 octobre 2009
- Use Of CreditWatch And Outlooks – 14 septembre 2009
- The Impact Of PPP Projects On International Local And Regional Governments: 15 décembre 2008
- French Local And Regional Governments' New Borrowings Are Likely To Remain At Rock Bottom, 22 février 2018
- Public Finance System Overview: French Cities And Intercity Structures, 8 janvier 2016

Conformément à nos procédures et politiques en vigueur, le comité de notation était composé d'analystes habilités à voter dans le cadre de ce comité, suffisamment expérimentés pour posséder le niveau approprié de connaissance et de compréhension de la méthodologie applicable (voir rubrique « Méthodologies et rapports associés » ci-dessus). Au début du comité, le président a confirmé que les informations fournies au comité par l'analyste principal avaient été transmises dans les délais impartis et s'avéraient suffisantes pour que les membres du comité prennent une décision éclairée.

Après une introduction par l'analyste principal et la présentation de sa recommandation, le comité a débattu des facteurs clés de notation et des problématiques en jeu conformément aux critères applicables. Les facteurs de risque quantitatifs et qualitatifs ont été présentés et débattus à la lumière des résultats passés et des prévisions. L'appréciation des facteurs clés de notation par le comité est reflétée dans le tableau « Synthèse des scores » publié ci-dessus.

Le président s'est assuré que chaque membre du comité ait l'opportunité d'exprimer son opinion. Le président ou un analyste désigné par lui a revu le projet de communiqué de presse pour s'assurer de sa conformité avec les décisions.

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.capitaliq.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.