

France
Rapport de notation

Région Rhône-Alpes

Notes

Devises	
Long terme	AAA
Court terme	F1+
Monnaie locale	
Long terme	AAA

Perspective

Devises	Stable
Monnaie locale	Stable

Données financières résumées

Région Rhône-Alpes	31 Dec 08	31 Dec 07
Recettes de gestion (EURm)	1,909	1,759
Dette directe (EURm)	1,660	1,438
Epargne de gestion / Recettes de gestion (%)	27.0	25.6
Service de la dette / Recettes réelles de fonctionnement (%)	6.4	5.6
Dette / Epargne brute (ans)	3.6	3.5
Dette / Epargne brute (ans)	10.0	10.5
Dépenses d'investissement / Dépenses totales (%)	30.4	33.6
Solde avant dette / Recettes totales (hors nouveaux emprunts) (%)	-3.9	-9.9
Epargne brute / Dépenses d'investissement (%)	70.7	57.5

Analystes

Christophe Parisot
+33 1 44 29 91 34
christophe.parisot@fitchratings.com

David Diano
+33 1 44 29 91 79
david.diano@fitchratings.com

Rapports associés

Critères applicables

- *Méthodologie internationale de notation des collectivités locales*
- *Autres recherches*
- *Le cadre institutionnel des collectivités locales françaises*
- *Observatoire financier des régions 2008 - vers une hausse de l'endettement?*

Fondamentaux des notes

- Les notes de la région Rhône-Alpes reflètent un encours de dette modéré et une flexibilité fiscale importante. La dette, crédit bail (CB) inclus, équivalente à 86,8 % des recettes de fonctionnement en 2008, ne représentait que 3,6 années d'épargne brute. Si Rhône-Alpes avait appliqué en 2009 les taux moyens nationaux (métropole hors Ile-de-France), sa dette n'aurait représenté que 2,6 années d'épargne brute. Cependant, la réforme de la taxe professionnelle (TP) devrait modifier la fiscalité régionale sur les plans de la flexibilité, du dynamisme et de la stabilité des ressources. Fitch procédera ainsi à une revue des notes lorsque les modalités de remplacement de la TP seront connues.
- Les marges de manœuvre sont, à ce jour, importantes en matière de fiscalité directe grâce à des bases supérieures à la moyenne et des taux parmi les plus bas des régions françaises. Par exemple, sa base de TP par habitant était de 1 998 euros en 2008 contre une moyenne métropolitaine de 1 747 euros. Si Rhône-Alpes avait appliqué en 2009 les taux moyens nationaux, ses recettes de gestion auraient augmenté de 8% à 9%, soit 1,5 fois le service de sa dette.
- L'encours de dette est modéré : la dette (CB inclus) devrait représenter 4 années d'épargne brute en 2009 ; elle fait l'objet d'une gestion active et prudente. Rhône-Alpes ne souscrit pas de produits dérivés et ne fait appel qu'à des *swaps* de taux d'intérêt standard. Les besoins de trésorerie sont couverts par trois lignes bancaires, des emprunts à long terme renouvelables et un programme de billets de trésorerie. Ainsi, le risque de liquidité est limité.
- La région, qui se classe au second rang français en termes de produit intérieur brut (le PIB régional représentait 9,7% du PIB national et 123%, par habitant, de la moyenne des EU-27), est diversifiée et dynamique, bénéficiant d'un important tissu de PME. Son rôle moteur en matière de recherche et développement favorise aussi l'implantation de multinationales.
- Le taux d'autofinancement des investissements -TAI- (épargne brute et recettes d'investissement rapportées aux dépenses d'investissement) s'est élevé à 88,2% en 2008 grâce, notamment, à la hausse des taxes sur les cartes grises et la diminution des dépenses d'équipement. En 2009, malgré l'accélération de l'effort d'investissement, le TAI devrait rester supérieur à 80%. A moyen terme, le ralentissement de l'effort d'équipement devrait permettre à Rhône-Alpes de limiter la détérioration du TAI, lequel devrait connaître un point bas en 2010. Fitch sera attentive aux éventuelles mesures financières prises par la région au regard des conséquences qu'aura la réforme de la fiscalité locale.

Facteurs susceptibles d'abaisser les notes

- Un abaissement des notes pourrait résulter d'une diminution de la capacité de désendettement sous l'effet conjugué d'une détérioration des performances budgétaires et d'un niveau élevé d'investissement. Les notes pourraient également être affectées par les réformes institutionnelles et fiscales en cours.

Profil

Rhône-Alpes est, avec 6 millions d'habitants, la seconde région française par sa superficie, sa population et son économie. Ses principales compétences concernent la formation professionnelle, l'apprentissage, la construction et l'entretien des lycées, le transport ferroviaire régional, le développement économique et l'aménagement du territoire.

Gouvernance et organisation

L'exécutif bénéficie d'une large majorité au sein du conseil régional

L'organe dirigeant de la région est le conseil régional : ses 157 membres, dont la durée du mandat est de six ans, ont été élus en 2004 au suffrage universel direct, au scrutin de liste à deux tours (destiné à mettre fin à l'instabilité politique caractérisant les conseils régionaux français). L'exécutif est confié au président du conseil régional, élu par et parmi les conseillers. Il dispose d'une majorité de 94 conseillers sur un total de 157.

M. Jean-Jack Queyranne (Parti socialiste) a été élu en 2004 président du conseil régional. Ancien ministre, il est également député du Rhône. Les prochaines élections régionales se tiendront en mars 2010.

Un programme politique axé sur le développement durable et l'emploi

Dans le contexte économique actuel, le programme de la majorité se concentre sur le renforcement des actions régionales en faveur du développement durable et de l'emploi. Les politiques régionales sont ainsi plus particulièrement tournées vers :

- Un programme d'investissement soutenu destiné jouer un rôle d'amortisseur pour l'économie régionale ; les investissements devraient dépasser les 760 millions d'euros en 2009 dont plus de 285 millions pour les lycées ;
- l'innovation, la recherche et le développement économique à travers des sociétés de capital-risque telles que Rhône-Alpes Création (voir « *Dettes, liquidité et engagements hors-bilan* »), la recherche de compétitivité, la création de « clusters » (réseaux d'entreprises et d'acteurs de la recherche autour de domaines particuliers), ou l'appui à l'internationalisation des PME (dont une subvention de 5 millions d'euros à l'association Entreprise Rhône-Alpes International) et la création de fonds de garantie ;
- la formation professionnelle et l'apprentissage afin de renforcer les compétences et la qualification de la population active ;
- l'enseignement, avec le financement des lycées pour leur fonctionnement et leurs investissements et le soutien à l'enseignement supérieur (campus universitaires, résidences étudiantes et bourses d'études).

Cadre budgétaire et organisation interne

Le budget régional est constitué uniquement d'un budget principal. Rhône-Alpes dispose de deux entités satellites (voir « *Dettes, liquidité et engagements hors-bilan* »).

La gestion financière de la région est de qualité : des tableaux de bord mensuels retracent l'évolution des ressources et des dépenses de la collectivité, les projections financières sont réalistes et la stratégie de gestion de la dette est prudente. L'information financière produite par les services est transparente et complète.

Profil socio-économique

La région compte huit départements (l'Ain, l'Ardèche, la Drôme, l'Isère, la Loire, le Rhône, la Savoie et la Haute-Savoie). Elle est la seconde région française en termes :

- de superficie, occupant 8% du territoire soit l'équivalent de la Suisse.
- de population, avec 6 millions d'habitants en 2006 (9,5% de la population métropolitaine). Rhône-Alpes est l'une des régions à plus forte densité de population de l'Union européenne, comparable à celle du Danemark. Entre 1999 et 2006, la population régionale a crû de 6,8% contre 5,1%, en moyenne, en France métropolitaine.

- de PIB. En 2007, la région représentait 9,7% du PIB national (13,4% hors IDF). Le PIB par habitant était de 30 043 euros, soit 101 % de la moyenne nationale (113% hors IDF). En 2006, le PIB par habitant représentait 123% de la moyenne EU-27.

Des indicateurs socio-économiques favorables

Au second trimestre 2009, le taux de chômage était de 8,6% en Rhône-Alpes contre 9,1% en moyenne pour la France métropolitaine.

Le niveau de vie de la population est supérieur à la moyenne nationale. En 2008, 57,5% de la population régionale était assujettie à l'impôt sur le revenu (IRPP), contre une moyenne nationale de 54%. Le contribuable régional a payé en moyenne 2 177 euros au titre de l'IRPP, un montant inférieur à la moyenne nationale (2 490 euros) en raison notamment du poids de l'IDF. Dans les régions de taille comparable que sont le Nord-Pas de Calais, les Pays de la Loire et la Provence-Alpes-Côte d'Azur, les contribuables ont respectivement payé en moyenne 1 823 euros, 1 696 euros et 2 503 euros.

Une économie de services demeurant marquée par une forte tradition industrielle

Si l'économie régionale est dominée par les services, elle comprend encore un secteur industriel fort qui représentait 20,6% de la valeur ajoutée totale (hors construction) en 2006 contre 16% en moyenne nationale. En 2006, l'industrie employait 21% des effectifs salariés régionaux, soit 12% de l'emploi industriel national. La région est en effet marquée par une longue tradition industrielle, notamment dans les secteurs du textile, de l'énergie et de la chimie.

Ce tissu économique particulier constitue un atout pour les bases fiscales de la région dont il favorise l'importance et la diversité : Rhône-Alpes est ainsi la troisième région française en termes de bases nettes de taxe professionnelle (TP) par habitant. Cependant, 2008, 6900 emplois ont été supprimés dans l'industrie, soit une décre de 1,6%. En effet, certains secteurs tels que le textile ont rencontré des difficultés. L'automobile, qui représente 1,3% de l'emploi salarié, a aussi été affectée par le ralentissement économique actuel : Renault Trucks, spécialiste des véhicules poids lourds, est ainsi l'un des principaux employeurs de la région. Cela étant, l'industrie rhône-alpine est diversifiée et joue un rôle moteur dans la pharmacie (par exemple Sanofi-Aventis, notée 'AA-'/Stable/'F1+') et les nouvelles technologies (Hewlett-Packard, notée 'A+'/Stable/'F1' ou STMicroelectronics, notée 'A-'/Négative) Ces secteurs font de Rhône-Alpes la seconde région exportatrice de France avec 11,6% des exportations totales françaises en 2008.

L'économie locale reste dominée par un secteur tertiaire dynamique, mais relativement étroit : en 2008, 56,1% des employés du secteur privé travaillaient dans des entreprises de moins de 50 employés contre 53,5% en moyenne nationale.

Le tourisme, qui représente 6,8% du PIB régional, est un autre secteur majeur de l'économie, bénéficiant des richesses naturelles de la région et, notamment, de la proximité des stations de ski des Alpes, assurant ainsi l'attractivité du territoire. Rhône-Alpes est la deuxième région la plus visitée de France. Malgré le ralentissement économique actuel, le flux annuel de touristes a progressé de 1% à la fin du 1^{er} semestre 2009 alors qu'il était en diminution de 3% au niveau national.

Un pôle de recherche de premier plan

Rhône-Alpes est le second centre de recherche industrielle français, accueillant des structures et des équipes de recherche publiques, notamment le Synchrotron, le CERN, et l'INSERM. ST Microelectronics et Freescale ont choisi la région pour y implanter leur centre commun de recherche à Crolles, dans la banlieue de Grenoble. Les deux entreprises ont ainsi investi quelque 3 milliards d'euros et y créeront près de 4000 emplois. Ce projet a été facilité par l'ouverture, à Grenoble, du premier

centre européen pour l'enseignement et la recherche sur les nanotechnologies qui accueillera 1000 étudiants, 120 enseignants et 1200 scientifiques et générera environ 1000 emplois industriels directs à moyen terme.

Depuis 2002, la région défend un programme de pôles de compétitivité financés en partie par l'Etat afin de développer la recherche dans des secteurs spécifiques. Les candidatures ont été déposées en synergie avec les entreprises et les universités. L'Etat a validé 16 des 19 projets présentés par Rhône-Alpes sur un total de 71 en France ; certains ont été déclarés d'importance stratégique mondiale dans les domaines de la médecine, des nanotechnologies et de la chimie. Tous ces projets bénéficieront donc de financements nationaux. La région vise le premier rang national pour ses pôles de compétitivité au travers, notamment, de Lyonbiopôle, Minalogic et Axelera.

La région compte, par ailleurs, 215 000 étudiants répartis dans 9 universités et 35 grandes écoles, notamment à Lyon, seconde ville universitaire du pays.

Un réseau de transports dense mais proche de la saturation

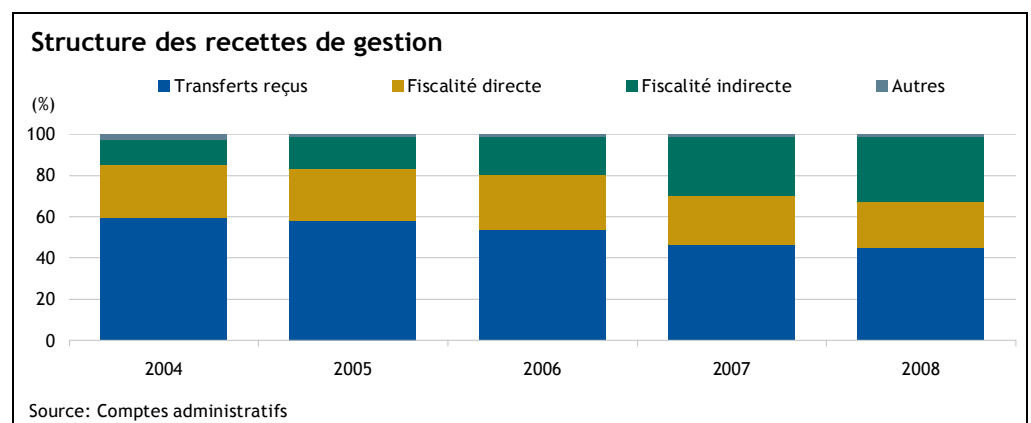
Rhône-Alpes dispose d'un réseau de transports performant : le réseau d'infrastructures routières est dense et la région est bien desservie par le TGV. Cependant, des améliorations pourraient concerner :

- l'aéroport Saint-Exupéry de Lyon qui compte seulement 7 millions de passagers par an, loin derrière les aéroports parisiens ; ceci s'explique notamment par la concurrence des liaisons ferroviaires à grande vitesse avec Paris (deux heures de trajet).
- le transport ferroviaire régional en raison, notamment, du nombre important de villes moyennes sur le territoire ; le conseil a amélioré la qualité du service rendu aux voyageurs, notamment en instaurant le cadencement des horaires. De plus, à travers le contrat de projets Etat-région 2007-2013 (CPER), Rhône-Alpes contribue à l'amélioration de l'infrastructure ferroviaire avec, en particulier, la modernisation du réseau Rhône-Alpes (236 millions d'euros d'investissements financés à parts égales par l'Etat et la région).

Finances

Recettes

La structure des recettes de gestion s'est fortement rigidifiée depuis quelques années



A l'instar des autres régions françaises, la structure des ressources de Rhône-Alpes a été profondément modifiée ces dernières années sous l'effet de :

- la réduction de la part de la fiscalité directe consécutive aux suppressions de la part salaires de la taxe professionnelle entre 1999 et 2003 et de la part

régionale de la taxe d'habitation en 2000, toutes deux remplacées par des dotations de l'Etat ;

- la montée en charge de la fiscalité indirecte qui est notamment venue financer dès 2005 les compétences transférées dans le cadre de l'acte II de la décentralisation.

Les transferts, qui s'élevaient à 810,2 millions d'euros en 2008, soit 42,4% des recettes de gestion, demeurent la première ressource de la région Rhône-Alpes. Cependant, leur part dans les recettes s'est progressivement réduite au profit des impôts indirects qui représentaient 31,2% des recettes de gestion en 2008 contre 11,9% en 2004.

La structure des recettes de la région est de plus en plus rigide. Les taxes directes représentaient 22,8% des recettes de gestion en 2008 contre 25,8% en 2004, malgré des hausses de la fiscalité en 2005 (+6%), 2006 (+7%), 2007 (+8%) et 2008 (+2,5%). Les recettes fiscales modifiables de Rhône-Alpes (fiscalité directe, taxe sur les certificats d'immatriculation des véhicules et la part modulable de la TIPP) représentaient 38,6% des recettes de gestion en 2008.

La fiscalité directe offre d'importantes marges de manœuvre - la réforme en cours devrait modifier la fiscalité régionale en termes de flexibilité, de dynamisme et de stabilité des recettes

La région fixe les taux des trois impôts directs que sont la taxe professionnelle (TP) et les taxes sur le foncier bâti (FB) et non-bâti (FNB). Le produit de la fiscalité directe s'élevait à 434,9 millions d'euros en 2008. La FNB n'en représente qu'une faible part (un million d'euros en 2008).

Les bases fiscales de Rhône-Alpes sont supérieures à la moyenne nationale. En 2009, les bases nettes prévisionnelles par habitant étaient de 1 157 euros pour la FB et 1 998 euros pour la TP (qui est plus élevée qu'en IDF) contre respectivement 935 euros et 1 747 euros pour les moyennes pondérées des régions métropolitaines (hors IDF et Corse). Les bases de TP sont diversifiées en termes de nombre d'entreprises et de secteurs d'activité. Elles ont crû à un rythme relativement élevé ces dernières années : entre 2004 et 2008, les bases de FB et de TP ont progressé respectivement de 4% et 2,9% en moyenne annuelle contre 3,6% et 3% pour l'ensemble des régions métropolitaines.

Malgré les différentes hausses des taux de fiscalité directe appliquées depuis 2005, Rhône-Alpes dispose toujours d'une grande marge de manœuvre en la matière. En 2009, son taux de FB était le troisième plus bas de France métropolitaine (2,12%) et sa TP (2,49%) le deuxième (hors Corse).

Comparaison des taux de fiscalité directe (2009)

Région	Base de TF par habitant (EUR)	Taux de TF (%)	Base de TP par habitant (EUR)	Taux de TP (%)
Rhône-Alpes	1,157	2.12	1,998	2.49
Moyenne des régions métropolitaines (hors Corse)	1,092	2.66	1,818	2.83
Moyenne des régions métropolitaines (hors IDF et Corse)	935	3.26	1,747	3.14

^a Moyenne pondérée de la population

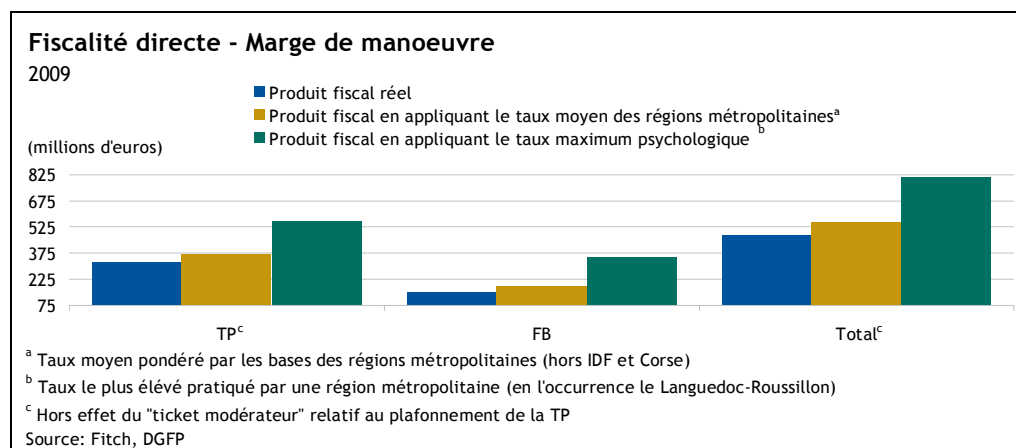
^b Moyenne pondérée des bases fiscales

Source: DGI, DGCL et INSEE

Si Rhône-Alpes avait appliqué en 2009 les taux moyens métropolitains, le produit fiscal prévisionnel aurait augmenté de 166 millions d'euros (hors effet du « ticket modérateur » relatif au plafonnement de la TP, cf. ci-dessous). Ce produit supplémentaire aurait représenté 1,5 fois le service de la dette 2009 et 12,3% du stock de dette directe prévisionnelle. Ce produit aurait atteint 476 millions d'euros

si la région avait appliqué les taux les plus élevés des régions métropolitaines, ce qui se serait traduit par une augmentation de 24% des recettes de gestion prévisionnelles et aurait représenté 34,6% du stock de dette directe prévisionnelle en 2009.

La réforme 2005 de la taxe professionnelle limitant depuis 2007 le montant de taxe professionnelle (TP) versé par les entreprises à 3,5% de leur valeur ajoutée concernait 49% des bases de la région en 2008 contre 42% au niveau national. Dans la mesure où les nouvelles augmentations des taux de TP ne s'appliqueront pas à cette part des bases, toute hausse des taxes procurera moins de recettes supplémentaires. En 2008, le montant du « ticket modérateur » (montant à la charge de la collectivité issu du plafonnement à la valeur ajoutée) était de 26,8 millions d'euros et devrait s'élever à 27-28 millions d'euros en 2009.



Par ailleurs, la réforme en cours de la fiscalité consacre dès le 1^{er} janvier 2010 la suppression de la part « équipements et biens mobiliers » qui représentait 80% des bases de la TP. L'année 2010 devrait être relativement neutre pour les collectivités locales qui recevront, sous forme d'une compensation de l'Etat, le produit qu'elles auraient dû percevoir en l'absence de réforme de la TP. Cependant, Fitch sera attentive à l'incidence qu'auront, sur le budget de la région Rhône-Alpes, les recettes de substitution (flexibilité, dynamisme et stabilité) qui entreront en vigueur dès le 1^{er} janvier 2011. La marge de manœuvre fiscale dont bénéficie Rhône-Alpes, et qui constitue l'un des principaux facteurs de soutien de la note 'AAA', va probablement disparaître.

Peu de marges de manoeuvre sur la fiscalité indirecte

La fiscalité indirecte régionale (595,4 millions d'euros en 2008) comprend :

- la taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP) qui finance depuis 2005 les compétences transférées aux régions dans le cadre de l'acte II de la décentralisation ;
- la taxe sur les certificats d'immatriculation des véhicules - TCIV ;
- la contribution au développement de l'apprentissage (CDA) qui remplace depuis 2005 une part de la dotation relative à la formation professionnelle ;
- la taxe sur les permis de conduire, à laquelle Rhône-Alpes a renoncé comme la majorité des régions françaises.

La TIPP, qui s'élevait à 309,8 millions d'euros en 2008, est la première recette fiscale indirecte de la région. Elle était constituée d'une fraction régionale de tarif déterminée en loi de finances initiale et ajustée en loi de finances rectificative (240,8 millions d'euros) et d'une modulation de cette fraction régionale de tarif ouverte aux régions depuis 2007 portée à la valeur maximale autorisée par Rhône-Alpes (69 millions d'euros). Depuis quelques années, la TIPP progresse moins vite

que le PIB. En 2009, selon les chiffres de la Direction générale des Douanes, le produit supplémentaire devrait demeurer stable. Le taux de base de la part régionale pour 2009 devrait s'établir à 252,4 millions d'euros.

La TCIV est une autre source importante de recettes fiscales indirectes. Elle s'élevait à 233,4 millions d'euros en 2008 contre 188,2 millions d'euros en 2007. Cette taxe est extrêmement sensible à l'évolution du marché automobile. La hausse de 24% observée en 2008 était due à la comptabilisation en 2008 de 10 millions d'euros de recettes relatives à l'exercice 2007 et à l'augmentation du tarif de 35 euros à 43 euros par cheval vapeur (CV). Ce tarif est désormais le troisième plus élevé des régions françaises derrière l'IDF (46,2 euros par CV) et Provence-Alpes-Côte d'Azur (44,5 euros par CV) : la moyenne métropolitaine (hors Corse) était de 34,5 euros par CV en 2009. La région anticipe une baisse de 2 à 3% du produit de TCIV en 2009 ; celui-ci devrait être compris entre 225 millions et 230 millions d'euros.

La CDA est assise sur la masse salariale. Son taux a été fixé par l'Etat à 0,06% pour les rémunérations versées en 2005, à 0,12% pour celles versées en 2006, puis à 0,18% en 2007. La base de la CDA apparaît plus dynamique que celles de la TIPP et de la TCIV mais les régions n'ont pas la possibilité d'en moduler le taux. La CDA s'élevait à 51,8 millions d'euros en 2008 contre 49,3 millions d'euros en 2007 et devrait atteindre 52,4 millions d'euros en 2009.

Impôts Indirects

(millions d'euros)	2005	2006	2007	2008	2009 (estimé)
TIPP non modulable	37,5	52,3	218,4	240,8	252,4
TIPP modulable	0	0	51	69	69
TCIV	160,1	190,1	188,2	233,4	230
CDA	14,6	30,1	49,3	51,8	52,4
Total	212,2	272,5	506,9	595	603,8

Source: Fitch, Région Rhône-Alpes

L'évolution des transferts de l'Etat est de plus en plus restreinte

La mise en place du « contrat de stabilité » en 2008 a limité l'évolution de « l'enveloppe normée », à laquelle sont intégrées les principales dotations et compensations de l'Etat, à l'inflation prévisionnelle pour 2008, soit 1,6%. En ce qui concerne Rhône-Alpes, les transferts de l'Etat se sont élevés à 810,2 millions d'euros (+ 1,75% sur 2007) et étaient principalement constitués de :

- la dotation globale de fonctionnement (571,4 millions d'euros, + 1,75% sur 2007), soit 64,1% des transferts et 27,5% des recettes de gestion ;
- de la dotation relative à la formation professionnelle continue et à l'apprentissage (136,8 millions d'euros, + 1,9%) ;
- de la dotation générale de décentralisation (52 millions d'euros, - 0,9%) ; et
- du fonds national de développement de l'apprentissage (42,7 millions d'euros, comparés à 39,3 millions d'euros en 2007).

En 2009, l'évolution de « l'enveloppe normée » a été fixée à 2% (inflation prévisionnelle majorée de 0,5%). Cependant, l'intégration du fonds de compensation de la TVA (FCTVA - voir « recettes d'investissement ») limite l'augmentation des autres dotations de l'Etat à 0,8%. Dans le cadre du projet de loi de finances pour 2010, le FCTVA pourrait être retiré de « l'enveloppe normée » alors que l'évolution de cette dernière serait limitée à la moitié de l'inflation prévisionnelle, soit 0,6%.

Par ailleurs, en 2008, Rhône-Alpes a perçu 31,1 millions d'euros de l'Union européenne, dont 21 millions d'euros au titre de l'Agenda 21, principalement du fonds social européen. En 2009, le financement européen au titre du budget

régional devrait atteindre 26 millions d'euros pour totaliser quelque 200 millions d'euros de 2007 à 2013.

Les recettes d'investissement

En 2008, les recettes d'investissement (115,9 millions d'euros, stables par rapport à 2007) étaient principalement constituées :

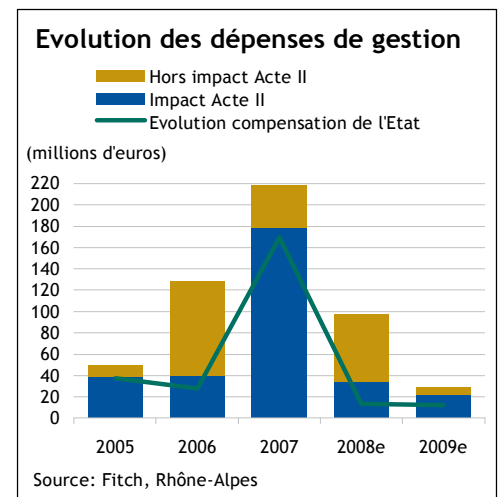
- d'un transfert de l'Etat correspondant au FCTVA qui s'élevait à 42,1 millions d'euros contre 47,3 millions d'euros en 2007. Cette baisse résulte de l'écart entre les dépenses d'investissement éligibles au FCTVA et réalisées en 2006 (sur lesquelles est calculé le transfert pour FCTVA 2008) et celles réalisées en 2005, moins élevées. En 2009, la région bénéficie du remboursement anticipé dans le cadre du plan de relance. Rhône-Alpes a ainsi perçu le transfert pour FCTVA normal sur la base des dépenses d'investissement réalisées en 2007 plus celui correspondant aux dépenses réalisées en 2008. Le montant perçu devrait donc s'élever à 96 millions d'euros en 2009. La mesure de remboursement anticipé devrait être prolongée en 2010.
- de la dotation régionale d'équipement scolaire (45,4 millions d'euros, + 3%).

Dépenses

Les dépenses de gestion ont crû fortement depuis 2005 sous l'effet, notamment des transferts de compétence

Les dépenses de gestion ont augmenté de 6,5% en 2008 pour s'élever à 1 393,7 millions d'euros. Trois principaux domaines d'intervention représentaient plus de 70% de ces dépenses :

- la formation professionnelle, l'apprentissage et les formations sanitaires et sociales (424,4 millions d'euros, +7,9% par rapport à 2007) dont les contributions au fonctionnement des centres de formation d'apprentis (106 millions d'euros), les dotations de fonctionnement des établissements de formation sanitaire et sociales (69 millions d'euros) et les aides aux employeurs d'apprentis (59 millions d'euros) ;
- les transports (377 millions d'euros, +5,8%) dont 365,1 millions d'euros (+4%) relatifs au contrat d'exploitation avec la SNCF ;
- l'enseignement (296,1 millions d'euros, +6,7%) qui inclut les dépenses relatives aux personnels TOS des lycées (138 millions d'euros) et les dotations de fonctionnement des lycées (116 millions d'euros).



Du fait d'un mode indirect d'intervention commun à l'ensemble des régions françaises, en particulier dans la mise en œuvre des politiques susmentionnées, les transferts et les subventions, qui s'élevaient à 1 084 millions d'euros (+ 4,8% par rapport à 2007) représentaient 77,8% des dépenses de gestion en 2008.

Les dépenses de gestion ont crû fortement ces dernières années, notamment en raison des transferts de compétence : entre 2004 et 2009, les dépenses de gestion ont progressé à un rythme moyen annuel de 10%. Hors transferts de compétence, cette croissance aurait été de 4,9%. A moyen terme, la région souhaite limiter à 1% la croissance annuelle des dépenses de gestion.

Les conséquences de l'acte II de la décentralisation sont encore plus marquées en termes de dépenses de personnel liées au transfert aux régions des personnels TOS des lycées : ces dernières se sont élevées à 197,2 millions d'euros en 2008 contre 37,8 millions d'euros en 2004, soit une progression annuelle moyenne de 51,1%. Hors transfert des personnels TOS des lycées, l'augmentation des dépenses de personnel aurait été de 12,8%. Les charges de personnel ont ainsi accusé une forte hausse de 14,2% des dépenses de gestion en 2008 contre 4,2% en 2004.

Il est important de noter que les compétences transférées n'ont pas été intégralement compensées par l'Etat. En 2009, l'écart entre le coût des compétences transférées et les compensations de l'Etat est estimé par la région à 45,6 millions d'euros et totalisait 125,3 millions d'euros en cumulé sur la période 2005-2009.

L'effort d'investissement accéléré en 2009 dans le cadre du plan de relance devrait ralentir dès 2010

En 2008, les crédits de paiement en investissement (CPI) mandatés ont diminué de 6,9% pour s'élever à 661,6 millions d'euros. Cependant, du fait de la conjoncture économique et dans le cadre du plan de relance national, Rhône-Alpes a accéléré son effort d'investissement en 2009. Les CPI mandatés devraient être supérieurs à 760 millions d'euros pour l'année et concernaient principalement :

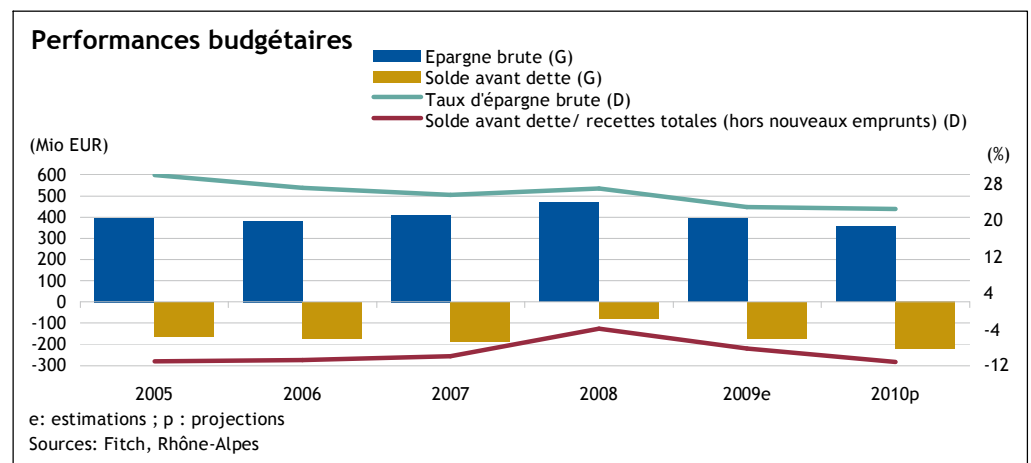
- l'enseignement (plus de 285 millions d'euros) notamment la construction et la rénovation des lycées ;
- les transports (plus de 141 millions d'euros) ;
- l'action économique et l'aménagement du territoire (plus de 182 millions d'euros).

Comme pour les autres régions françaises, le CPER 2007-2013 est un élément clé de la politique régionale d'investissement. Le CPER prévoit un effort d'investissement de 2,4 milliards d'euros sur cette période, dont 62% financés par la région Rhône-Alpes (soit 1,47 milliard d'euros) et 38% par l'Etat (soit 920 millions d'euros).

En 2010, les dépenses d'investissement réalisées devraient baisser à 680 millions et l'exécutif régional prévoit de maintenir un montant moyen annuel de 640 millions d'euros à partir de 2011.

Performances budgétaires

Grâce notamment à la hausse des tarifs de la TCIV (25 millions d'euros de produit supplémentaire) et aux recettes des fonds européens reçues en 2008 au titre des programmes 2000-2006 (21 millions d'euros), la région a pu améliorer son ratio d'épargne brute sur recettes réelles de fonctionnement à 24,4% en 2008 contre 23,2% en 2007. Combinés à un ralentissement des dépenses d'investissement, les soldes budgétaires confortables dégagés en section de fonctionnement ont permis



d'augmenter sensiblement le taux d'autofinancement des investissements. La capacité d'autofinancement brute (épargne brute plus recettes d'investissement) couvrait 88,2% des dépenses d'investissement totales en 2008 contre un taux d'autofinancement moyen de 75% sur la période 2004-2007.

En 2009, les recettes de gestion devraient progresser de 1 à 2% en raison d'une fiscalité directe moins dynamique et de l'évolution de plus en plus restreinte des transferts de l'Etat. Les dépenses de gestion, sur lesquelles se répercutera la dernière phase des transferts de compétences, devraient croître de 5 à 6%. En conséquence, les performances budgétaires de la région devraient diminuer en 2009 mais grâce aux faibles taux d'intérêts, les intérêts de la dette sont en diminution (38,8 millions d'euros contre 51,6 millions d'euros en 2008) et permettront à la région de maintenir son niveau d'épargne brute au-dessus de 430 millions d'euros et un taux d'épargne brute supérieur à 22%. Du fait de l'accélération du programme d'investissements, le taux d'autofinancement des investissements de la région va diminuer malgré le versement supplémentaire reçu au titre du FCTVA, mais il restera supérieur à son niveau déjà élevé de 80%. Dès 2010, le ralentissement des dépenses d'investissement devrait permettre de limiter la baisse du taux d'autofinancement qui devrait atteindre alors son plus bas niveau : à cette date, le déficit avant emprunt pourrait dépasser 200 millions d'euros contre 126 millions en 2009 et 143 millions en moyenne entre 2004 et 2008. Dès la mise en œuvre de la réforme de la TP, Fitch suivra avec attention les mesures engagées par la région pour maintenir un taux élevé d'autofinancement malgré la diminution de sa flexibilité fiscale.

Dettes, liquidité et engagements hors-bilan

Dettes

Un endettement modéré

En 2008, le taux d'autofinancement des investissements de la région a augmenté sensiblement à 88,2%, ce qui lui a permis de réduire sa dette nette à 86,2 millions d'euros. Les ratios de dette de la collectivité restaient solides avec une dette directe représentant 2,7 années d'épargne brute et 65,6% des recettes réelles de fonctionnement.

La région a mis en place en 2007 un premier crédit-bail fiscal (CB) pour une durée de 37 ans afin de financer l'acquisition de matériel roulant ferroviaire : en conséquence, Fitch a inscrit un montant de 253,3 millions d'euros en 2007 dans les « Autres engagements retraités par Fitch » qui correspond au capital restant dû de ce CBF. Un second CB de 152,1 millions d'euros a été conclu en 2008 pour une durée de 38 ans. Ainsi, fin 2008, un total de 403,9 millions d'euros a été inscrit dans les « Autres engagements retraités par Fitch » : la capacité de désendettement de la région (CB inclus) était de 3,6 années et la dette représentait 86,8% des recettes réelles de fonctionnement fin 2008.

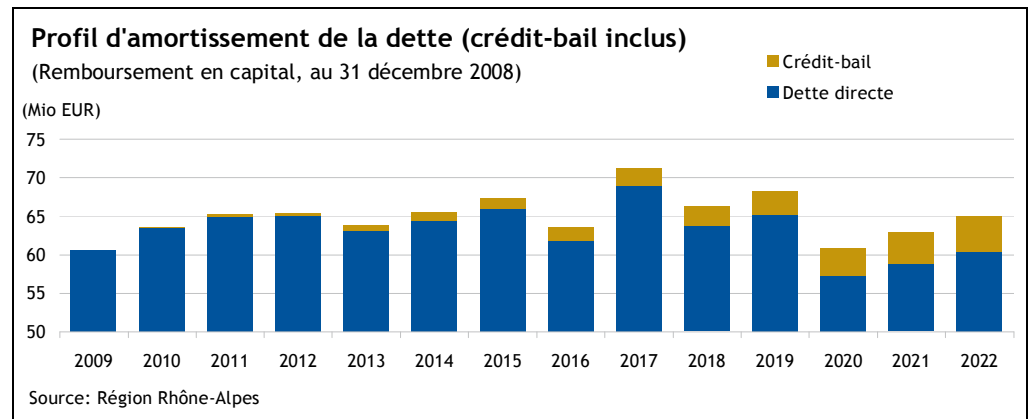
En 2009, la dette directe devrait atteindre quatre années d'épargne brute et 90 % des recettes réelles de fonctionnement, ce qui reste compatible avec le niveau des notes actuelles. Cependant, à moyen terme, une nouvelle détérioration de ces ratios pourrait remettre en question leur maintien. En effet, la perte de flexibilité financière de Rhône-Alpes à la suite de la réforme justifie une surveillance très étroite des indicateurs de dette.

Une gestion active et prudente de la dette

Au 31 décembre 2008, l'encours de dette directe de la région, qui s'élevait à 1 221,4 millions d'euros, était constitué de :

- 10 millions d'euros de dette obligataire (0,8% de l'encours de dette) ;
- 888,4 millions d'euros d'emprunts bancaires classiques (72,8% de l'encours de dette) ;
- 341,8 millions d'euros d'emprunts renouvelables (23% de l'encours de dette).

Rhône-Alpes n'a pas recours aux produits structurés et favorise les produits classiques pour gérer la structure de la dette : les swaps conclus par la région sont uniquement des swaps standard taux fixe-taux variable. Au 31 octobre 2009, 46,5% de la dette directe était à taux fixe (après swaps). La valeur nette de la dette directe s'élevait à 1 469,1 millions d'euros pour un montant nominal de 1 557,2 millions d'euros : sur la base des conditions moyennes de financement sur le marché des collectivités locales, soit Euribor plus 70 pb, le gain pour la région est estimé à 88,1 millions d'euros. Le profil d'amortissement de la dette est régulier.



Liquidité: une gestion sans risque

Les besoins de couverture des opérations budgétaires quotidiennes de la région étaient couverts, à fin décembre 2009, par :

- trois lignes de trésorerie : une de 125 millions d'euros auprès de la Société Générale (notée 'A+'/'Stable'/'F1+'), une de 100 millions d'euros auprès de la Caisse d'Epargne Rhône-Alpes (groupe BPCE, noté 'A+'/'Stable'/'F1+') et enfin un de 75 millions d'euros auprès de la BCME (groupe Crédit Mutuel Arkéa) ;
- un programme de billets de trésorerie (noté 'F1+' par Fitch) avec deux émissions de 50 millions d'euros réalisées en mai et en juillet ;
- des emprunts à long terme renouvelables aussi souvent que nécessaire, avec un maximum de 426,7 millions d'euros au 31 octobre 2009.

Compte tenu de l'obligation faite aux collectivités locales de déposer leurs disponibilités au Trésor sur un compte non rémunéré, Rhône-Alpes a mis en place une trésorerie zéro. Depuis le début de l'année 2009, le montant quotidien des dépôts au Trésor s'élevait à 11 170 euros. L'utilisation journalière maximum par la région de ses facilités de trésorerie en 2009 était de 499 millions d'euros pour une moyenne de 367,5 millions d'euros et un plafond de 726,7 millions d'euros. La région est donc en mesure de gérer activement ses liquidités tout en conservant un coussin pour ses engagements quotidiens.

Engagements hors-bilan

La dette garantie est peu élevée

Le stock de dette garantie inscrit au budget 2009 s'élevait à 42 millions d'euros. Le montant de l'annuité garantie (principal plus intérêts) pour 2009 était de 6,5 millions d'euros soit moins de 0,5% des recettes de gestion.

Principaux satellites

Les satellites de la région comprennent deux sociétés dont la situation financière ne présente pas de risque majeur :

- Rhône-Alpes Création est une société de capital-risque détenue à 36% par la région et cogérée par la Caisse des Dépôts et Consignations (notée 'AAA'/'Stable'/'F1+'). Elle a été recapitalisée par la région en 2007 à hauteur de 7 millions d'euros. Rhône-Alpes Création affichait en 2008 un résultat

d'exploitation et un résultat net déficitaires de, respectivement, 0,8 million d'euros et 0,6 million d'euros après un déficit d'exploitation de 0,7 million d'euros et un bénéfice net de 1,4 million d'euros en 2007. Rhône-Alpes Création n'a pas de dette financière.

- le Centre européen cinématographique (CEC) de Rhône-Alpes est détenu à 45% par la région. Il affichait un excédent d'exploitation et un bénéfice net de 0,1 million d'euros en 2008. La région a alloué une subvention de fonctionnement de 3,4 millions d'euros au CEC en 2008. Les dettes financières de l'entité sont nulles (hors avance en compte courant d'associé par la région pour un montant de 3,3 millions d'euros en 2008).

Principaux satellites de la région Rhône-Alpes - Bilans et comptes de résultats 2008 (millions d'euros)

Entité	Part régionale (%)	Actif total	Capitaux propres	Dettes		Produits d'exploitation	Résultat d'exploitation	Résultat net
				financières à long terme	Dette garantie par la région			
Rhône-Alpes Création	36	17,5	17,1	0	0	0	-0,8	-0,6
CEC	45	7,4	1,4	0	0	5,6	0,1	0,1

Source: Fitch, Région Rhône-Alpes

Annexe A

Région Rhône-Alpes

(EURm)	Comptes administratifs				
	2004	2005	2006	2007	2008
Fiscalité	474.5	565.2	665.8	923.7	1,030.3
Transferts reçus	760.7	793.9	807.0	816.7	857.4
Autres recettes	43.4	13.9	21.0	18.6	21.5
Recettes de Gestion	1,278.7	1,373.0	1,493.9	1,759.0	1,909.2
Dépenses de Gestion	-911.5	-961.6	-1,090.0	-1,308.7	-1,393.7
Epargne de gestion	367.2	411.4	403.9	450.3	515.6
Produits financiers	0.4	0.0	0.4	1.1	3.7
Charges financières	-11.6	-15.0	-22.8	-43.0	-51.6
Epargne brute	355.9	396.4	381.5	408.4	467.7
Recettes d'investissement	84.1	84.1	94.6	115.8	115.9
Dépenses d'investissement	-559.5	-642.4	-647.2	-710.5	-661.6
Solde d'investissement	-475.3	-558.3	-552.7	-594.6	-545.7
Solde avant dette	-119.4	-161.9	-171.2	-186.2	-78.0
Remboursements d'emprunts (hors mouvements neutres)	175.4	233.0	244.8	240.0	157.8
Nouveaux emprunts (hors mouvements neutres)	-54.4	-60.4	-75.0	-54.8	-71.6
Variation nette de la dette	121.0	172.6	169.8	185.2	86.2
Solde budgétaire	1.6	10.7	-1.4	-1.1	8.2
Encours de dette					
Court terme	0.0	0.0	0.0	49.0	34.4
Long terme	607.6	780.3	950.0	1,135.2	1,221.4
Dettes directe	607.6	780.3	950.0	1,184.2	1,255.7
+Autres engagements retraités par Fitch	0.0	0.0	0.0	253.3	403.9
Dettes	607.6	780.3	950.0	1,437.5	1,659.6
- Disponibilités	n.a.	34.3	23.7	0.1	0.4
Dettes nette	607.6	746.0	926.3	1,437.3	1,659.2
Dettes garantie	48.7	45.3	48.7	46.5	47.9
Dettes des principaux satellites (hors garanties)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dettes nette, dette garantie et dette satellites	656.4	791.3	975.0	1,483.8	1,707.1
Détails sur la dette (en %)					
Dettes en devises	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dettes obligataire	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8
Dettes à taux fixe	n.d.	n.d.	n.d.	25.0	53.0

n.d.: Non disponible

Source: Rhône-Alpes, comptes administratifs

Annexe B

Région Rhône-Alpes

	Comptes administratifs				
	2004	2005	2006	2007	2008
Ratios de marges de manœuvre budgétaires					
Epargne de gestion/Recettes de gestion (%)	28.72	29.96	27.04	25.60	27.00
Epargne brute/Recettes réelles de fonctionnement (RRF) ^a (%)	27.83	28.87	25.53	23.20	24.45
Solde avant dette/Recettes totales ^b (%)	-8.76	-11.11	-10.77	-9.93	-3.84
Solde budgétaire/Recettes totales (%)	0.12	0.73	-0.09	-0.06	0.41
Variation des recettes de gestion (% var. N/N-1)	36.03	7.37	8.81	17.75	8.54
Variation des dépenses de gestion (% var. N/N-1)	22.25	5.50	13.35	20.07	6.49
Variation de l'épargne brute (% var. N/N-1)	95.23	11.37	-3.75	7.04	14.53
Ratios de dette					
Variation nette de la dette (% var. N/N-1)	24.77	28.41	21.76	24.64	6.04
Charges financières/Recettes de gestion (%)	0.91	1.09	1.53	2.45	2.70
Epargne de gestion/Charges financières (x)	31.64	27.42	17.71	10.47	10.00
Service de la dette ^c /RRF (%)	5.16	5.49	6.55	5.56	6.44
Service de la dette/Epargne de gestion (%)	17.98	18.32	24.23	21.73	23.89
Dette directe/RRF (%)	47.51	56.83	63.58	67.28	65.64
Dette/RRF (%)	47.51	56.83	63.58	81.67	86.76
Dette directe/Epargne brute (ans)	1.71	1.97	2.49	2.90	2.68
Dette nette, dette garantie et dette des satellites/RRF (%)	51.32	57.63	65.25	84.30	89.24
Dette/Epargne brute (ans)	1.71	1.97	2.49	3.52	3.55
Dette directe/ PNB régional (%)	0.38	0.47	0.54	0.65	n.a.
Dette directe/ hab. (EUR)	108	138	158	197	205
Ratios de recettes (%)					
Recettes réelles de gestion/Recettes budgétaires	n.a.	105.54	103.16	102.86	103.03
Recettes fiscales/Recettes de gestion	37.11	41.17	44.57	52.51	53.96
Recettes fiscales modifiables/Recettes fiscales	n.a.	n.a.	69.52	70.93	71.56
Transferts courants reçus/Recettes de gestion	59.49	57.82	54.02	46.43	44.91
Recettes de gestion/Recettes totales	93.80	94.23	94.02	93.77	94.10
Recettes totales ^a par habitant (EUR)	242	258	264	312	331
Ratios de dépenses (%)					
Dépenses réelles courantes/dépenses courantes budgétaires	n.a.	101.09	99.95	96.92	94.66
Dépenses de personnel/Dépenses de gestion	4.15	4.30	5.07	12.83	14.17
Subventions versées/Dépenses de gestion	85.84	90.49	85.50	79.06	77.81
Dépenses réelles d'investissement/dépenses budgétaires d'investissement	n.a.	n.a.	95.40	95.26	92.85
Dépenses réelles d'investissement/dépenses totales	36.40	38.25	35.27	33.56	30.37
Dépenses réelles d'investissement /PNB régional (%)	0.35	0.39	0.37	0.39	n.a.
Dépenses totales ^a par habitant (EUR)	273	298	305	352	356
Financement des investissements (%)					
Epargne brute/Dépenses d'investissement	63.62	61.71	58.95	57.48	70.70
Recettes d'investissement/Dépenses d'investissement	15.04	13.09	14.61	16.31	17.52
Variation de dette nette/Dépenses d'investissement	21.63	26.87	26.23	26.06	13.03

^a Incluant les produits financiers

^b Hors nouveaux emprunts

^c Intérêts plus remboursement en capital de la dette

Sources: Fitch, Région Rhône-Alpes (comptes administratifs)

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.