

France
Rapport de notation

Ville de Paris

Notes

| | Note actuelle |
|-----------------------|------------------|
| Devises | |
| Long terme | AAA |
| Court terme | F1+ |
| Monnaie locale | |
| Long terme | AAA |

Perspective

| | |
|----------------|--------|
| Devises | Stable |
| Monnaie locale | Stable |

Données résumées

| Ville de Paris | 31 Dec 07 | 31 Dec 06 |
|-------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Recettes de gestion (EURm) | 5,986 | 5,776 |
| Dette directe (EURm) | 2,132 | 1,845 |
| Épargne de gestion / Recettes de gestion (%) | 12.2 | 12.3 |
| Service de la dette / Recettes réelles de fonctionnement (%) | 2.6 | 3.6 |
| Dette directe / Épargne brute (ans) | 3.1 | 2.7 |
| Épargne de gestion / Charges financières (x) | 12.4 | 12.7 |
| Dépenses d'investissement / Dépenses totales (%) | 26.1 | 24.6 |
| Solde avant dette / Dépenses totales (hors nouveaux emprunts) (%) | -4.2 | -2.4 |
| Épargne brute / Dépenses d'investissement (%) | 36.3 | 39.9 |

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

- *Méthodologie internationale des collectivités locales*
- *Le cadre institutionnel des collectivités locales françaises*

Fondamentaux de la note

- Les notes reflètent la solidité et la diversité de l'économie parisienne, les bonnes performances budgétaires de la ville, l'existence de fortes marges de manœuvre fiscales, sa situation de trésorerie satisfaisante et son niveau de dette actuellement modéré. Elles tiennent également compte du niveau élevé des dépenses d'équipement, ainsi que de la gestion prudente de la ville et de l'amélioration continue du dispositif de contrôle des SEM et autres satellites.
- La ville de Paris (Paris) présente un profil socio-économique très favorable et fait partie d'une des régions les plus riches d'Europe. Le revenu moyen par habitant y est sensiblement supérieur à la moyenne nationale et européenne.
- Paris a dégagé, sur la période 2003-2007, un taux d'épargne brute élevé représentant en moyenne 12% des recettes de fonctionnement, dans un contexte de stabilité des taux de fiscalité et malgré la réforme de la taxe professionnelle appliquée depuis 2007. A l'avenir, le ralentissement du marché immobilier pourrait avoir un effet négatif sur les soldes budgétaires de la ville ; cependant, les effets devraient s'y faire moins sentir que dans la plupart des autres départements compte tenu des caractéristiques du marché immobilier parisien. De plus, Paris dispose d'une marge de manœuvre exceptionnelle sur ses taux de fiscalité directe et, si nécessaire, la ville pourrait dégager d'importantes recettes supplémentaires en relevant ces taux.
- La ville de Paris a amélioré depuis 2001 son dispositif de contrôle des sociétés d'économie mixte (SEM) et autres satellites. Par ailleurs, la dette garantie, bien qu'importante en valeur absolue, concerne principalement le secteur du logement social et ne représente pas une source de risque majeur pour Paris.
- Paris dispose d'une flexibilité limitée sur ses dépenses de gestion. En effet, les dotations (essentiellement l'aide sociale) et les frais de personnel représentaient respectivement 45% et 35,4% de ces dépenses en 2007.
- Le niveau de la dette directe est modéré ; la dette représentait trois années d'épargne brute et 35,5% des recettes courantes en 2007. Pour la mandature actuelle (2008-2014), l'équipe dirigeante prévoit des dépenses d'investissement de 1,2 milliard d'euros par an en moyenne, en partie financées par l'emprunt. Fitch estime le montant de dette directe à environ six années d'épargne brute (soit un montant estimé de 450 Mio EUR en 2011) et 50% maximum des recettes courantes d'ici 2011.

Facteurs susceptibles d'abaisser la note

- Un abaissement de la note (que Fitch estime très improbable compte tenu des paramètres actuels) pourrait être motivé par de mauvaises performances budgétaires associées à une forte détérioration de la capacité de désendettement de la ville (qui représente actuellement trois années d'épargne brute).

Profil

Paris, capitale de la France, est aussi sa ville la plus peuplée avec 2,16 millions d'habitants. Elle jouit d'un statut unique, dotée des compétences statutaires communes aux villes et aux départements. Ses principales compétences portent sur l'aide sociale, l'enseignement primaire, les collèges, la lutte contre l'incendie et le financement du transport urbain.

Structure institutionnelle

Une collectivité au statut particulier

Bien que constituée, sur le plan institutionnel, de deux niveaux de gouvernement distincts (Paris étant à la fois une ville et un département), la ville de Paris est, en pratique, gérée comme une collectivité d'un seul tenant, le département et la ville réunissant les mêmes caractéristiques territoriales, économiques et démographiques.

Cela étant, la collectivité parisienne est dotée des compétences traditionnelles des villes et des départements français. En effet, la ville et le département de Paris disposent chacun d'un budget propre qui reflète les domaines de compétences spécifiques à chacune des collectivités, selon leurs propres normes comptables, et emploient un personnel dédié aux missions de service public de la ville, d'une part, et du département, d'autre part.

La ville de Paris est dirigée par une seule et même assemblée délibérante, le conseil de Paris qui, avec 163 membres, siège en lieu et place d'un conseil municipal et d'un conseil général, tous deux présidés par le maire de Paris. Chef unique de l'exécutif pour la ville et le département, le maire est donc investi du pouvoir lui permettant d'agir pour le compte des deux entités, selon les cas. Le maire est assisté de trente-trois adjoints, chacun ayant délégation particulière dans un domaine précis de l'action municipale ou départementale.

Compétences

Des compétences vastes mais incomplètes

Comme toute municipalité, Paris exerce ses principales compétences dans les domaines de l'éducation (construction et entretien des écoles primaires), des programmes sociaux (centres de loisirs), des sports et équipements culturels (le conservatoire de musique), des équipements collectifs publics (distribution de l'eau et traitement des déchets), de l'entretien des routes municipales et de l'urbanisme. En tant que département, Paris est en outre investi de compétences étendues dans le domaine de l'aide sociale, essentiellement mises en œuvre sous la forme de subventions en faveur du Centre d'action sociale de la ville de Paris (CASVP). Ses autres compétences portent sur la construction et l'entretien des collèges, actuellement au nombre de 110. Ces compétences sont, par nature, génératrices de coûts élevés.

En raison de son histoire, Paris se distingue des autres collectivités françaises par le nombre de missions de service public réalisées sous un régime de gestion déléguée. Signalons à cet égard :

- La préfecture de police de Paris : cette institution d'Etat est en charge des services d'ordre sur la voie publique, de la circulation, des services d'incendie et du stationnement dans Paris et les départements voisins. Avec 261 Mio EUR en 2007, la ville de Paris contribue à plus de 40 % de son budget.
- La gestion des services de transport non urbain et de transport scolaire : contrairement à ce qui existe dans la plupart des autres collectivités françaises, l'organisation du service de transport public à Paris et en Ile-de-France est confiée à un syndicat, le STIF (Syndicat des transports d'Ile-de-France). Les contributions de la ville de Paris représentent 30,4 % du budget du STIF, tandis que la région Ile-de-France ('AAA'/Stable/'F1+') y contribue à hauteur de 51 %.

Compensation insuffisante du coût des compétences déléguées

Depuis 2004, les départements sont responsables de la gestion et du paiement du Revenu minimum d'insertion (RMI). A Paris, le nombre de RMIstes a augmenté de 46 900 en 2001 à 60 500 en 2006, la part des bénéficiaires à long terme étant majoritaire (55 % des bénéficiaires reçoivent le RMI depuis plus de deux ans). En contrepartie du transfert aux départements des compétences du RMI et de l'

location personnalisée d'autonomie (APA), ceux-ci reçoivent de l'Etat une part de la Taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP) ainsi que des dotations. Cette compensation, dont le montant nominal a reculé de 0,5 % en 2007, ne couvre toutefois pas l'intégralité des allocations ; elle est en effet basée sur le montant versé par l'Etat au titre du RMI en 2003, c'est-à-dire l'année qui a précédé le transfert de ces compétences aux départements.

Le nombre d'allocataires du RMI a fortement augmenté durant la période 2004-2006. En conséquence, Paris a été confronté au déficit croissant (103 Mio EUR depuis 2004) entre le coût du RMI et les transferts de l'Etat. Le nombre de RMistes est toutefois en diminution depuis 2005 ; sur la période décembre 2005-septembre 2007, il a en effet baissé de 11,5 %, soit un recul plus rapide que la moyenne nationale.

La Constitution prévoit que le transfert de nouvelles compétences aux collectivités territoriales soit financièrement compensé par l'Etat dans son intégralité, sous la forme de nouveaux transferts compensatoires ou de nouvelles recettes fiscales. Il existe toutefois un risque de surcoût pour les collectivités. En effet, :

- celles-ci pourraient en effet être tentées de consentir des efforts plus importants dans les domaines qui leur sont transférés en raison d'une pression plus forte des électeurs ;
- l'Etat sous-estime peut-être le coût réel des charges transférées, comme en 2004 et 2005 avec le RMI.

Débat en cours en vue de la création d'un groupement intermunicipal intégré

Paris est membre de plusieurs entités intermunicipales. Toutefois, à la différence de la plupart des autres grandes villes françaises telles que Marseille et Lyon, voire du pays dans son ensemble où 85 % environ de la population est couverte par des structures intermunicipales, il n'existe pas à Paris de structure intercommunale classique chargée des problèmes de l'ensemble des zones urbaines de la région ; la participation de Paris à un groupement intermunicipal fait d'ailleurs l'objet de débats au niveau municipal, régional et même étatique depuis 2006. L'objectif serait de placer Paris au centre d'une structure métropolitaine qui couvrirait la ville et certains centres urbains voisins, mais la forme d'une telle structure n'a pas encore été fixée. Les idées vont d'une « conférence métropolitaine » non directive à un « Grand Paris » plus intégré. Quelle que soit la structure éventuellement retenue, elle présentera sans doute des caractéristiques inédites parmi les collectivités françaises, la situation géographique de Paris et son rôle stratégique lui conférant un statut d'acteur important du programme d'urbanisme et d'aménagement du territoire régional. En outre, certaines structures publiques bien établies ont prouvé leur efficacité dans des domaines tels que les transports et la distribution de l'eau, ce qui limitera forcément l'ampleur des changements institutionnels.

Impact modéré de la réforme de la taxe professionnelle sur la marge de manœuvre fiscale

Les villes et départements français se financent par des impôts directs (taxes foncières, taxe d'habitation, taxe professionnelle), des impôts indirects (pour les départements, essentiellement des droits de mutation) et des dotations de l'Etat. Globalement, ces dernières ont sensiblement augmenté depuis 1999, année de l'introduction de nouveaux transferts compensatoires suite à la réforme de la taxe professionnelle intervenue la même année. Paris présente en la matière une situation particulière puisque le conseil de Paris n'a institué qu'une seule taxe directe au niveau du département, la taxe d'habitation, et n'a pas imposé les trois autres taxes que les départements sont autorisés à percevoir.

Le Parlement a voté en 2005 une réforme de la taxe professionnelle qui limite son montant à 3,5 % de la valeur ajoutée des entreprises depuis 2007. Toutefois, comme la plupart des entreprises implantées dans la capitale payaient déjà la taxe

professionnelle au taux le plus faible, le changement n'affecte que 29,9 % des bases fiscales de la ville, pourcentage légèrement inférieur à la moyenne nationale des municipalités et départements.

Administration

Stabilité politique et priorités

Les élections municipales de mars 2008 ont renforcé la majorité. La coalition de gauche au pouvoir depuis 2001 a en effet gagné six nouveaux sièges au conseil de Paris et le maire de Paris, M. Bertrand Delanoë (parti socialiste), a été réélu. La coalition de gauche qui gouverne Paris avec 59,5 % du total des sièges est de la même couleur politique que le conseil régional, mais dans le camp opposé à la majorité gouvernementale. Le programme politique de l'exécutif réélu met l'accent sur les investissements en infrastructures, notamment dans les domaines du logement social, du transport urbain et des crèches.

Equipe de gestion

Comme pour toutes les collectivités locales françaises, l'administration de la ville est structurée autour de différentes divisions opérationnelles et unités fonctionnelles (communication, secrétariat général...). Dans le cadre de son mandat défini en 2008, le secrétariat général de la ville de Paris coordonne les activités de toutes les divisions. La ville et le Département sont gérés par des équipes communes qui se distinguent par leur haut niveau de professionnalisme et qui ont mis en place des systèmes d'information et un dispositif de contrôle de gestion sophistiqués. Ces équipes ont également réorganisé la politique des achats de biens et services afin de réduire les coûts. Fin 2007, Paris comptait environ 47 500 fonctionnaires permanents, la plupart rattachés au budget de la ville. Bien qu'élevé en valeur absolue, l'effectif permanent de la collectivité, ramené au nombre d'agents par habitant, situe Paris dans la moyenne des grandes villes françaises. La majeure partie du personnel fonctionnaire a un statut spécifique, différent de celui d'autres administrations (centrale ou territoriale) et la ville contrôle son propre processus de recrutement. L'équipe de gestion en place s'est engagée à maîtriser les dépenses de personnel de la collectivité, essentiellement en redéployant le personnel actuel dans de nouvelles fonctions, au gré des besoins.

Cadre budgétaire

Des mouvements budgétaires croisés entre la ville et le Département

Les mouvements budgétaires croisés entre la ville et le Département de Paris, qui ont chacun leur propre budget, consistent principalement en des transferts mutuels. Les transferts du budget de la ville vers celui du Département totalisaient 520 Mio EUR en 2007, en hausse de 7 % par rapport à 2006 ; ces mouvements s'expliquent principalement par les contributions versées par la ville au Département au titre de l'aide sociale. Ces transferts ont une incidence neutre sur l'analyse menée par Fitch puisque celle-ci porte sur les budgets consolidés de la ville et du Département.

Les budgets de la ville et du Département suivent tous deux des procédures pluriannuelles pour la programmation des dépenses d'investissement (autorisations de programmes et crédits de paiement).

Des arrondissements aux pouvoirs limités

Bien que Paris constitue une seule et même ville, son statut entérine l'existence de 20 arrondissements, chacun gouverné par un maire d'arrondissement avec, pour l'ensemble de la ville, 163 conseillers d'arrondissement, élus au suffrage direct pour une durée de six ans. Le rôle des conseillers d'arrondissement, qui consistait initialement à mettre en application les décisions du conseil municipal au niveau de chaque arrondissement, s'est progressivement enrichi de nouvelles compétences décentralisées : les conseils d'arrondissement ont ainsi une certaine autonomie en matière de décision, de gestion et de paiement des charges d'exploitation (sauf

salaires et charges financières) dans les domaines des infrastructures culturelles, sociales, éducatives ou sportives d'intérêt local. La ville de Paris transfère des dotations spéciales aux arrondissements au titre de ces compétences et conserve, en contrepartie, le contrôle final de la construction et du financement des projets concernés.

Budgets annexes

Les budgets des collectivités locales françaises sont composés d'un budget principal et éventuellement de budgets annexes (notamment pour des services soumis à la TVA), comme c'est le cas pour Paris. L'essentiel des flux financiers concerne le budget principal de la ville et celui du Département. Cependant, avec ces deux budgets principaux coexistent cinq budgets annexes¹, lesquels représentent au total moins de 10 % des dépenses budgétaires de la ville. Ces budgets annexes ne comportent pas de risques particuliers pour cette dernière.

Un secteur public très vaste

Comme la plupart des grandes villes et départements français, Paris contrôle un nombre important de satellites (établissements publics locaux, SEM et associations). Les plus importants concernent les domaines du logement, des prêts sur gage et de l'aide sociale.

Secteur du logement

Le statut de l'Office Public d'Aménagement et de Construction (OPAC) a été modifié en 2007 après le vote de la loi DALO (5 mars 2007). L'OPAC a alors été rebaptisé Paris Habitat-OPH. L'objectif de la loi DALO était de réunir les Offices Publics HLM (HLM), au statut d'établissements publics administratifs, et l'OPAC, établissement public à caractère industriel ou commercial (établissement public national), au sein d'une structure unique, l'Office public de l'habitat (OPH). Parmi tous les OPH français, Paris Habitat-OPH est le plus grand établissement public du secteur du logement ; sa mission concerne la gestion, la construction et la rénovation des logements sociaux. Le parc de Paris Habitat-OPH comprenait 116 500 logements en 2007. Les liens entre la ville et l'OPH, assez lâches par le passé, se sont sensiblement resserrés depuis 2001. En outre, en vertu du statut de l'OPH, la ville détient depuis 2007 la majorité des sièges au conseil d'administration de l'OPH, dont le directeur général est nommé par le conseil de Paris.

La ville de Paris garantit la dette de Paris Habitat-OPH liée au logement social et subventionne une partie de ses activités tout en lui accordant des avances financières à long terme. Les dépenses d'investissement de Paris Habitat-OPH sont financées par des subventions de la ville et de l'Etat et par des prêts à long terme accordés par la Caisse des Dépôts et des Consignations ('AAA'/Stable/'F1+'). Le profil financier de Paris Habitat-OPH est sain, dégageant un résultat net de 51,5 Mio EUR en 2007 (28,4 Mio EUR en 2006), avec une dette à long terme s'élevant en fin d'année à 1,75 Mrd EUR (dont 1,544 Mrd EUR garanti par la ville).

¹ Quatre budgets (services de transports municipaux, égouts, distribution d'eau et cimetières) sont annexés au budget de la ville et un cinquième (services de l'aide sociale à l'enfance) est annexé à celui du département.

Le Crédit Municipal de Paris

Le Crédit Municipal de Paris (CMP, noté 'AA'/Stable/'F1+') possède le double statut d'établissement public administratif (EPA) et d'établissement du secteur financier. CMP détient localement le monopole des prêts sur gage. Son seul actionnaire est la ville de Paris qui, en tant qu'actionnaire de référence, serait tenue d'intervenir en cas de difficultés financières au CMP, ce qui constitue un risque potentiel pour la ville. Si le CMP était liquidé, son actif et son passif seraient transférés à la ville. Le CMP ne reçoit pas de subvention de la municipalité et n'a, à ce jour, jamais eu besoin d'aide financière.

Suite à la scission intervenue en 2004, le CMP a conservé uniquement les prêts sur gage et activités connexes tandis que les activités de prêts personnels ont été transférées à CMP-Banque, société de droit privé issue de la scission, dont le CMP détient 99,99%. Ensemble, ces deux entités forment le groupe CMP, dirigé par le directeur général du CMP (pour plus de détails, voir rapport de notation sur le CMP du 21 décembre 2007, disponible sur le site www.fitchratings.com).

La qualité des actifs du CMP est relativement médiocre. Toutefois, les prêts accordés par ce dernier sont gagés sur des objets qui sont vendus en cas de non remboursement des prêts, ce qui limite le risque de crédit. Les provisions au titre de prêts douteux ont reculé, passant de 0,6% de l'encours total de prêts en 2006 à 0,5 % en 2007. Les risques financiers pourraient venir de CMP-Banque, la filiale du CMP. Ce risque est toutefois limité par la nature des activités de CMP-Banque (prêts personnels et prêts subventionnés, valeur limitée pour chaque prêt, absence de concentration). En outre, des mesures drastiques ont été prises récemment pour résoudre les problèmes de provisions sur prêts de CMP-Banque et améliorer les outils et le processus de contrôle des risques.

Aide sociale

Le Centre d'action sociale de la ville de Paris (CASVP) est un EPA créé initialement pour l'aide sociale aux personnes âgées et dont le spectre d'intervention s'est progressivement étendu à l'aide sociale, l'aide aux familles et l'assistance aux personnes sans emploi pour le compte de la ville, et à l'aide sociale et au logement

Les SEM parisiennes

| Entité | Activités | Chiffre d'affaires (2006, Mio EUR) | Dettes totales (2006, Mio EUR) | Participation de Paris dans le capital (%) |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| RIVP (Régie immobilière de la ville de Paris) | Logement social | 345,0 | 2.696,0 | 80 (depuis 2006, venant de 36 en 2005). Fusion avec la SAGI en 2006 (dette de la SAGI à fin 2005 : EUR1.289,0 m) |
| SGIM (Société de gérance d'immeubles municipaux) | Logement social | 100,9 | 317,0 | 51,00 |
| SEMAPA (SEM d'aménagement de Paris) | Promotion immobilière | 84,4 | 316 | 56,96 |
| SIEMP (Société immobilière d'économie mixte de la ville de Paris) | Logement social | 155,6 | 278 | 54,16 |
| SEMIDEP (SA d'économie mixte immobilière interdépartementale de la région parisienne) | Logement social | 13,7 | 43,3 | 32,50 |
| SEMMARIS (SEM d'Etat) (SEM d'aménagement et de gestion du marché d'intérêt national de Rungis) | Gestion du MIN | 78 | 75 | 16,50 |
| SEMEA 15 (SEM d'équipement et d'aménagement du 15ème arrondissement) | Construction immobilière ; logement social | 13,7 | 43,3 | 58,77 |
| CPCU (Compagnie parisienne de chauffage urbain) | Service de chauffage | 377 | 50 | 33,50 |
| SEM Paris Centre | promotion immobilière | 25,9 | 176 | 80,00 |
| Eau de Paris | Distribution d'eau | 132 | 34 | 70,00 (remunicipalisation prévue en 2008) |
| Autres | Logement social ; parkings ; congrès ; sports ; urbanisme, logistique | 456 | 221 | 5-77 |

Source: ville de Paris

des personnes âgées (APA) pour le compte du département. Son autorité de gestion est représentée par un conseil contrôlé par le conseil de Paris et présidé par le maire. Les charges de fonctionnement du CASVP ont diminué grâce à une gestion et des outils d'informations plus efficaces. En 2007, le CASVP a reçu 285 Mio EUR de la ville (environ 71 % du budget total du CASVP) pour couvrir ses dépenses de fonctionnement. La ville garantit aussi une partie de la dette du CASVP. Du fait de la nature de son secteur d'intervention, le CASVP ne représente pas pour Paris une source de risques non prévisibles.

De nombreuses sociétés d'économie mixte aux dettes garanties

La ville de Paris détient des participations dans dix-huit sociétés d'économie mixte (SEM), allant de 4,7 % à 80 % du capital de ces dernières. Paris est l'actionnaire de référence de treize d'entre elles. Ces SEM opèrent dans trois secteurs principaux : le logement social, avec un parc géré d'environ 150 000 logements ; l'urbanisme, avec environ trente-cinq projets de construction en cours ; enfin, des services comme la distribution d'eau, la gestion des infrastructures sportives, le chauffage urbain, les pompes funèbres et les parkings. Ces SEM sont toutes présidées par des membres du conseil de Paris. Leur chiffre d'affaires cumulé atteignait 1,6 Mrd EUR en 2006 (dernier chiffre disponible) tandis que leur dette cumulée s'élevait à 4,2 Mrd EUR. Bien que les données financières individuelles ne soient pas disponibles à la date de ce rapport, le rapport d'activité sur les SEM publié par le secrétariat général de la ville au titre de 2007 indique qu'aucune SEM ne présentait de déficit d'exploitation à fin 2007.

Un audit financier minutieux, conduit en externe en 2001, avait révélé que la plupart des SEM étaient mal contrôlées par la ville. Le maire de Paris s'est depuis engagé à améliorer leur gestion. La transparence a été accrue grâce à plus de rigueur dans les contrats entre les SEM et la ville, à plusieurs procès concernant essentiellement des violations présumées des règles d'appel d'offres, et à divers audits internes et externes. Par ailleurs, une équipe interne de juristes et de financiers contrôle de manière étroite l'activité et les finances des SEM, limitant ainsi les risques que ces dernières pourraient représenter pour la ville.

En 2006, dans le cadre d'un meilleur contrôle des SEM, la ville a restructuré deux de ses SEM de logement social en fusionnant la SAGI et la Régie immobilière de la ville de Paris (RIVP) pour former une nouvelle RIVP dans laquelle la participation de Paris a augmenté de 36 % à 80 %. A ce jour, la nouvelle RIVP représente la majorité de l'encours de dette garantie par Paris en faveur des SEM ; or la RIVP affiche un faible taux de vacance et un taux d'arriérés de loyers très modéré.

Parmi les principaux aspects de la restructuration des SEM figure la remunicipalisation de l'Eau de Paris, SEM chargée de la distribution de l'eau et dont les fonds propres représentaient 397 Mio EUR fin 2006. Cette remunicipalisation devrait intervenir d'ici fin 2008.

Le montant total des garanties d'emprunts accordées par la ville en faveur des SEM ressortait à 1,95 Mrd EUR à fin 2007 contre 1,9 Mrd EUR à fin 2006, la plupart (96,7 % du total) concernant les SEM de logement social, que Fitch considère peu risquées en France. Ces SEM fournissent par ailleurs à Paris une réserve immobilière non négligeable qui pourrait, si nécessaire, être vendue pour financer des investissements de la ville, ce qui augmente la marge de manœuvre financière de la municipalité.

La ville de Paris finance aussi diverses associations dans de nombreux domaines, y compris ceux du développement économique et du tourisme.

Des sociétés d'audit indépendantes contrôlent chaque année les comptes des SEM et autres satellites, dont les associations.

Groupements intermunicipaux

Paris fait partie de quatre entités intermunicipales et de deux entités interdépartementales, qui ont un budget et un statut propres, conçues pour gérer des services publics et des infrastructures. Les deux groupements les plus importants sont :

- le SIAAP, responsable du traitement des eaux usées. Cette entité est autofinancée par les redevances ? payées par les utilisateurs.
- le SYCTOM, responsable de la collecte des déchets et de leur traitement pour une population de 5,3 millions d'habitants dans 85 villes.

La ville de Paris verse au SYCTOM des subventions calculées sur la base des volumes traités et du nombre d'habitants desservis. En 2007, la ville a effectué des transferts au SYCTOM pour un montant total de 113 Mio EUR (soit 5,6 % de plus qu'en 2006). Les risques pour Paris, qui provenaient dans le passé de l'existence de déficits d'exploitation cumulés, devraient être, dans un futur proche, atténués par le nouveau mode de calcul des tarifs en vigueur depuis 2002. Les subventions versées par la ville de Paris au SYCTOM devraient progressivement augmenter en raison des importants besoins d'investissement de la société.

Les quatre autres groupements ne présentent pas de facteurs de risque significatifs.

Economie

Capitale de la France, Paris est aussi l'une des principales villes européennes

La superficie de Paris ne s'étend que sur 106 km² (soit 0,02 % du territoire français), d'où une densité élevée (20 200 habitants par km²), que ce soit par rapport à la moyenne régionale (938 habitants par km²) ou à d'autres capitales européennes, comme Londres (4 611 habitants par km²) ou Berlin (3 900 habitants km²). Cette concentration de population nécessite un réseau de transports en commun important et coûteux pour la collectivité. Paris centralise aussi des services publics comme la collecte des déchets, le traitement des eaux usées et la distribution de l'eau.

Paris est situé en Ile-de-France, l'une des régions les plus riches et les plus dynamiques de l'Union européenne. En 2006, le PIB de la région Ile-de-France était équivalent à 5 % du PIB total de l'Union européenne et son PIB/habitant se classait au cinquième rang des régions européennes, supérieur de 73 % à la moyenne européenne. Il représentait 28 % du PIB national, le PIB estimé de Paris représentant quant à lui 11 % du PIB national, et le PIB/habitant de Paris étant supérieur de 51 % à la moyenne nationale.

Paris devrait conserver ses avantages concurrentiels, grâce à sa visibilité dans le monde des affaires internationales, son attractivité économique, son niveau de vie élevé et son important flux d'investissements privés, reçus notamment de l'étranger.

Une population nombreuse, un niveau d'instruction élevé, un profil démographique relativement favorable

Paris est la ville la plus peuplée de France, avec environ 2,166 millions de résidents en 2007. Sa population avait chuté brusquement dans les années 1970 et 1980, pour se stabiliser entre 1990 et 1999 et s'accroître de 0,3 % par an entre 1999 et 2006. La population de la banlieue parisienne a, pour sa part, progressé de 1 % par an entre 1999 et 2006.

Les caractéristiques démographiques de Paris diffèrent sensiblement de celles du territoire national, puisque la part des 20-60 ans y est largement supérieure à la moyenne nationale (62 % de la population parisienne totale contre une moyenne nationale de 55 %). Ce phénomène s'explique par le fait qu'un grand nombre de

personnes commence à travailler à Paris pour ensuite se déplacer professionnellement ou prendre leur retraite dans d'autres régions, à la recherche de logements plus abordables. Cependant, le taux de natalité à Paris, supérieur à la moyenne nationale, a permis à la collectivité de compenser ces départs vers les départements voisins ou vers d'autres régions.

La distribution démographique de Paris, relativement favorable en termes de « population dépendante » (mineurs et personnes âgées), explique que les pressions sur les dépenses sociales relatives à cette population sont (sauf pour le RMI) structurellement moins fortes que celles qui s'exercent dans d'autres villes et départements français, avec en particulier des dépenses liées aux écoles primaires et à l'aide sociale aux personnes âgées inférieures à la moyenne des municipalités et des départements. La présence de nombreuses universités et autres établissements d'enseignement supérieur explique le niveau de formation élevé de la population parisienne : 32 % des habitants sont ainsi titulaires d'un diplôme de l'enseignement supérieur, contre 26,5 % au niveau régional et 9 % à l'échelle nationale.

Un niveau de vie relativement élevé mais de fortes disparités de revenus

Paris représente 3,5 % de la population française mais 11 % du PIB français. En raison de la proportion élevée de population active et d'un nombre de cadres supérieur à la moyenne (la région Ile-de-France concentre en effet environ la moitié de la population de cadres français), le revenu moyen par habitant est sensiblement supérieur à la moyenne nationale. En 2007, 65 % des ménages ont payé l'impôt sur le revenu (IRPP), contre 58 % au niveau national ; en outre, le niveau moyen de l'impôt sur le revenu à Paris était de 82 % supérieur à la moyenne nationale. Cependant, Paris est également la ville française qui enregistre la plus forte amplitude de revenus : en 2006, Paris représentait 31 % du total des contribuables assujettis à l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF), tandis que le nombre de bénéficiaires du RMI s'y élevait à 4,6 % de la population âgée de 20 à 59 ans, soit un niveau sensiblement supérieur à la moyenne régionale (3,05 %) et nationale (2,9 %). Toutefois, l'évolution récente montre que le nombre de RMIstes a commencé à baisser plus rapidement à Paris (-11,5 % sur la période décembre 2005-septembre 2007) que dans le reste du territoire.

Un taux de chômage en baisse mais toujours légèrement supérieur à la moyenne nationale

Entre 2002 et 2005, les conditions économiques défavorables ont provoqué une hausse du taux de chômage importante et plus rapide que la moyenne en France métropolitaine. Depuis, dans le sillage de l'évolution régionale, le taux de chômage a reculé à 7,5 % à fin mars 2008, mais il reste cependant légèrement supérieur à la moyenne métropolitaine (7,2 %) et à la moyenne régionale (6,6 %). Entre 2006 et 2007, le taux de chômage a reculé de 12,3 %, en partie sous l'effet des mesures sociales et économiques prises par l'équipe au pouvoir.

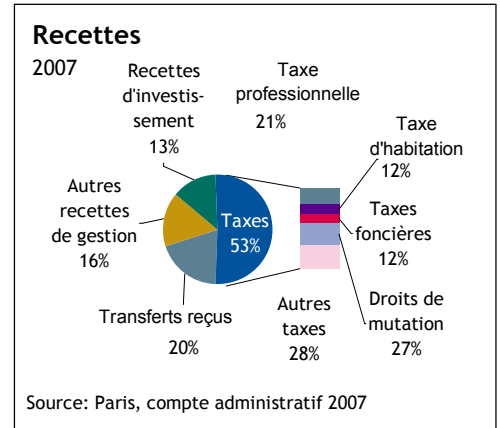
Une économie qui repose largement sur le secteur des services à forte valeur ajoutée ; un centre d'affaires de renommée mondiale

Paris abrite la plupart des sièges sociaux présents en France et son tissu économique repose en grande partie sur le secteur tertiaire, qui employait 89 % de la population active locale en 2006. Les sociétés multinationales participent pour une forte part à la création d'emplois, procurant par ailleurs à la ville une base fiscale diversifiée et robuste. Paris est le quatrième centre financier au monde et le plus important centre international de congrès. La ville abrite aussi 150 ambassades et un grand nombre de sièges d'organismes internationaux (tels que l'UNESCO et l'OCDE). L'emploi lié au commerce et au tourisme a chuté légèrement (-1,7 %) en 2006, tandis que l'emploi lié à d'autres services enregistrait un fort taux de croissance, notamment dans les services aux entreprises et aux particuliers.

En tant que capitale de la France, Paris abrite la plupart des administrations du pays. Un quart des sociétés françaises employant entre 20 et 500 salariés sont établies en Ile-de-France, en majorité à Paris. Cette concentration est encore plus forte (50 % du total national) pour les grandes sociétés employant plus de 500 salariés. Le tissu économique local inclut également de nombreuses PME.

Un secteur secondaire en net déclin

Le manque d'espace et les prix élevés du foncier ont provoqué l'exode progressif des entreprises industrielles vers les municipalités voisines de Paris. Entre 1993 et 1999, les emplois industriels à Paris ont diminué de 32 %. En 2006, le secteur secondaire représentait 7,5 % de l'emploi local (dont 2,3 % pour le seul secteur du BTP) et 8 % seulement du nombre total d'entreprises parisiennes. Le secteur secondaire est relativement concentré dans les segments de la pharmacie, de l'informatique, de l'imprimerie et du textile-habillement. Malgré une importance limitée en termes d'emplois, le secteur industriel est néanmoins significatif par la forte valeur ajoutée de ses activités et parce qu'il représente encore une part non négligeable des entreprises ayant leur siège à Paris et donc assujetties aux taxes locales.



Un réseau de transports vaste et diversifié mais fréquemment saturé

Paris dispose d'un réseau de transports très développé, avec notamment la mise en service récente d'une ligne de tramway, deux aéroports internationaux (dont les flux de passagers se sont accrus de 10,6 % entre mars 2006 et mars 2007) et six gares nationales et internationales. Paris est au cœur du réseau autoroutier et ferroviaire d'un pays encore très centralisé.

Néanmoins, la saturation fréquente des voies de communication, associée à des niveaux de loyers (tant commerciaux que résidentiels) historiquement élevés sont les principaux inconvénients de la ville, susceptibles de réduire, à terme, son attrait au profit de la banlieue, qui offre plus de débouchés et des logements plus abordables. Il n'en demeure pas moins que le manque permanent de logements disponibles dans la région de Paris sous-tend une forte demande structurelle dans ce domaine.

Situation financière et performances budgétaires

Recettes

Des recettes budgétaires essentiellement composées de recettes fiscales

Les recettes fiscales représentaient 59% des recettes de fonctionnement en 2007. La ville de Paris peut lever des impôts directs tant au niveau de la ville qu'à celui du Département, mais a décidé de ne prélever, au niveau du budget du département, que la taxe professionnelle (voir « Structure institutionnelle » ci-dessus). Les recettes fiscales modifiables (hors impôts indirects) représentaient 49 % des recettes fiscales totales en 2007. Les taux de fiscalité directe sont stables depuis 2001 et la coalition au pouvoir a décidé de les maintenir en l'état jusqu'à la fin de son mandat actuel, en 2008.

Une pression fiscale très basse mais une marge de manœuvre fiscale amoindrie par la réforme de la taxe professionnelle

Paris présente un taux de pression fiscale très modéré au niveau de la ville (69 % de la moyenne nationale en 2007 pour les deux principaux impôts) et négligeable au

niveau du Département. Comparée aux autres grandes villes françaises, Paris est la ville où le coefficient de pression fiscale directe était le plus bas en 2007 ; elle ne représente que 30,5 % de la pression fiscale de Marseille et 41 % de celle de Lyon. En outre, la pression fiscale agrégée (taux de fiscalité de la ville, du département et de la région) est sensiblement inférieure à celle des autres grandes villes françaises. L'administration en place a l'intention d'utiliser, dans des proportions mesurées, le levier fiscal en 2009 et 2010 afin de renforcer la capacité d'autofinancement de Paris.

La réforme de la taxe professionnelle affecte 29,9 % des bases de taxe professionnelle de la collectivité, niveau inférieur à la moyenne des grandes villes françaises (36 %) et des départements (42,7 %) en 2007.

Des bases fiscales largement supérieures à la moyenne, bien qu'en faible hausse

Les bases par habitant de fiscalité directe de Paris sont sensiblement plus élevées que la moyenne nationale. En 2008, les bases fiscales directes par habitant représentaient 2 650 EUR pour la taxe professionnelle (63 % au-dessus de la moyenne nationale), 2 927 EUR pour la taxe foncière (202 %) et 2 189 EUR pour la taxe d'habitation (95 %).

Les recettes de la fiscalité directe se sont contractées de 4 % entre 2001 et 2007, en partie du fait de la réforme de la taxe professionnelle (qui a progressivement supprimé la part salaires de l'assiette fiscale au cours de la période 1999-2003), des délocalisations de certaines sociétés en dehors de Paris (par exemple, départ de Canal+ en 2005) et de la diminution des bases de France Telecom. Les bases de la taxe professionnelle se sont contractées au rythme de 4 % par an entre 2000 et 2005, tandis que les bases des taxes d'habitation et foncière ont augmenté en moyenne de 2,4 % par an.

Pression fiscale comparée (Paris, Lyon, Marseille) en 2007

Taux de fiscalité directe : ville (TH, TF, TP) + département (TH, TF, TP) + région (TF, TP)

| (%) | Taxe d'habitation | Taxes foncières | Taxe professionnelle |
|--------------------|-------------------|-----------------|----------------------|
| Paris | 10.99 | 7.11 | 12.35 |
| Lyon | 20.19 | 16.11 | 19.98 |
| Lyon vs Paris | 184 | 226 | 162 |
| Marseille | 24.85 | 20.90 | 23.43 |
| Marseille vs Paris | 226 | 293 | 189 |

Source: Minefi

Des recettes de droits de mutation très dynamiques mais peu de flexibilité sur les taux de la fiscalité indirecte

Les recettes de la fiscalité indirecte représentaient 1,04 Mrd EUR en 2007, soit 28 % des recettes de fonctionnement. La majorité des produits de la fiscalité indirecte est composée des recettes de droits de mutation (940 Mio EUR en 2007), suivies des recettes de la taxe intérieure sur les produits pétroliers (TIPP) et des recettes des taxes sur les contrats d'assurance automobile. Les droits de mutation sont basés sur les ventes de biens immobiliers et la ville n'a aucun pouvoir sur les taux. La croissance soutenue des produits des droits de mutation ces dernières années (13 % par an de 2002 à 2007) traduit l'appréciation sensible de l'immobilier parisien et le caractère toujours dynamique du marché du logement. En 2007, les recettes de droits de mutation ont augmenté de 7,7 %, une accélération d'autant plus remarquable que les volumes de transaction avaient baissé de 5 % dans l'immobilier de bureaux et de 1,2 % dans l'immobilier résidentiel. La hausse de ces recettes à l'avenir dépendra de l'évolution du marché immobilier parisien, qui est généralement volatil. Un retournement du marché immobilier local aurait clairement une incidence négative sur les finances de la ville. Une hausse modérée des prix de l'immobilier à Paris en 2008, combinée à des volumes de ventes en

baisse, devrait contribuer à une croissance plus modeste des produits de droits de mutation en 2008. Cet atterrissage en douceur devrait être en partie compensé par le dynamisme persistant de la demande sur le marché de l'immobilier commercial. Les projections sont prudentes dans la mesure où elles intègrent une baisse des recettes de droits de mutation en 2008 et une stagnation en 2009-2011.

Paris reçoit également deux impôts indirects transférés par l'Etat afin de compenser les transferts de compétences : une part des recettes de la TIPP depuis 2004 (262 Mio EUR en 2007) et une part de la taxe spéciale sur les conventions d'assurance (TSCA) depuis 2005 (54 Mio EUR en 2007). La ville n'a aucun pouvoir normatif sur les taux de ces impôts.

Croissance limitée des transferts reçus

Le deuxième poste de recettes est constitué des transferts, au premier chef desquels la dotation globale de fonctionnement versée par l'Etat (23 % des recettes de fonctionnement en 2006). Les transferts de l'Etat devraient augmenter plus lentement à partir de 2009, l'Etat prévoyant d'indexer leur croissance sur l'indice national des prix à la consommation. En outre, les compétences nouvellement transférées ont été, la plupart du temps, compensées par des partages d'impôts (TIPP et TSCA) plutôt que par des transferts. Les montants des recettes de TIPP et de TSCA reçues par Paris n'ont pas été suffisants pour compenser entièrement les compétences transférées, mais l'Etat s'est engagé à combler cet écart.

Cessions d'actifs

La ville de Paris dispose d'actifs non négligeables (situés intra-muros, mais aussi au dehors). Après un audit minutieux mené en 2001, la municipalité a décidé de vendre certains de ses actifs non stratégiques pour se concentrer sur ses missions fondamentales. En 2007, les ventes d'actifs se sont élevées à 145 Mio EUR, un montant moins important qu'en 2006 (386 Mio EUR), année durant laquelle Paris avait vendu une grande quantité de logements précédemment propriété de la SEM SAGI, ainsi que les parts que la ville détenait dans la SAGI, suite à la fusion de la SAGI avec la RIVP. L'équipe dirigeante de la ville projette de vendre des actifs non stratégiques pour un montant d'environ 150 Mio EUR par an dans les prochaines années.

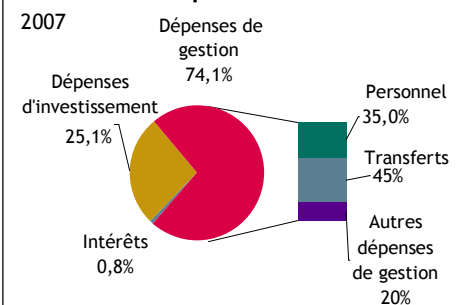
Les excédents accumulés par les Zones d'aménagement concerté (ZAC) au titre des opérations d'urbanisme en cours pourraient aussi augmenter les recettes d'investissement futures de Paris ; le solde cumulé des opérations des ZAC à fin 2007 correspondait à un léger excédent de 3 Mio EUR, mais cet excédent était sensiblement plus élevé les années précédentes.

Dépenses

Une flexibilité limitée sur les dépenses de fonctionnement

Les dépenses de fonctionnement (74 % des dépenses totales, hors remboursement de la dette) sont majoritairement composées de postes non compressibles. Les salaires représentaient 35 % des dépenses de fonctionnement en 2007, niveau inférieur à la moyenne des villes françaises (50 %), même si Paris cumule à fois les salaires d'un budget « ville » et d'un budget « département ». Les subventions et transferts, qui représentaient 45 % des dépenses de fonctionnement, concernent pour la plupart des compétences obligatoires.

Dépenses, hors remboursement de la dette en capital



Source: Compte administratif, 2007

Ville de Paris – détail des transferts courants et autres transferts

| (en Mio EUR) | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Dépenses de fonctionnement | 4,017 | 4,273 | 4,705 | 4,871 | 5,061 | 5,256 |
| Aide (APA, ASH) | 505 | 562 | 551 | 570 | 614 | 629 |
| Soutien économique et social (RMI, RMA, PDI) | 35 | 51 | 313 | 340 | 348 | 350 |
| Transferts à des tiers (CAS, STIF, SYCTOM, Préfecture de Police) | 1,040 | 1,120 | 1,138 | 1,188 | 1,285 | 1,368 |
| Total des transferts | 1,580 | 1,733 | 2,002 | 2,098 | 2,247 | 2,347 |

Source: Ville de Paris

Les charges de personnel ont augmenté régulièrement entre 2002 et 2007 (+4,3 % par an en moyenne), en raison du transfert par l'Etat de nouvelles compétences à la ville, de différentes réformes nationales du marché du travail et de décisions locales (par exemple, le développement de crèches). Les dépenses de personnel ne devraient pas augmenter sensiblement en 2008 avec l'ajout de personnel technicien, ouvrier et de service (TOS) dans les collèges, dans la mesure où la majeure partie de ce personnel non enseignant sera pris en charge par la région Ile-de-France dans le cadre de ses compétences relatives aux lycées, ces derniers partageant souvent leurs bâtiments avec des collèges. Dans le cadre de sa restructuration, la gestion de la ville vise à limiter les embauches de manière à remplacer uniquement les départs à la retraite et pourvoir les postes faisant partie des missions essentielles de service public.

La plupart des transferts de Paris sont des transferts sociaux obligatoires. En tant que département, Paris fonctionne quasiment pour le compte de l'Etat pour ce qui concerne le versement du RMI et de l'allocation aux personnes âgées (APA). Les autres transferts sociaux sont essentiellement constitués d'aides sociales à l'enfance et aux personnes handicapées. Malgré certaines pressions structurelles, la croissance des transferts a été relativement maîtrisée en 2007, avec une hausse annuelle de 4,4 %.

Les transferts devraient augmenter au cours des prochaines années, notamment du fait des prestations de compensation du handicap (PCH), entrées dans le champ des compétences statutaires en janvier 2006. A l'avenir, même si le nombre de bénéficiaires de l'APA devrait s'accroître au rythme du vieillissement démographique de Paris, le nombre d'allocataires du RMI devrait continuer à diminuer, laissant ainsi à Paris une certaine marge de manœuvre pour contrôler les dépenses y afférentes.

La ville estime que les arriérés de l'Etat au titre des compétences que celui-ci a transférées à Paris devraient atteindre 275 Mio EUR en 2008 (contre 200 Mio EUR en 2007). Sur ce total, les arriérés de l'Etat pour les seules dépenses de RMI représentent 100 Mio EUR.

Un programme d'investissement ambitieux depuis 2003

Depuis 2001, la municipalité s'est engagée dans un vaste programme d'investissements destiné à développer l'infrastructure publique (crèches, garderies et logements). Les dépenses d'investissement ont plus que doublé entre 2001 et 2007, passant de 659 Mio EUR à 1 901 Mio EUR, avec un bond de 35 % en 2006 (année durant laquelle les dépenses d'investissement ont représenté 25% des dépenses totales de la collectivité).

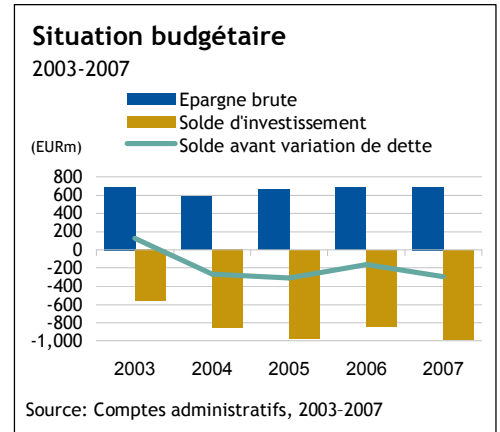
Ce nouveau programme bénéficie du fait que sous la précédente mandature (2001-2008), les investissements n'ont accusé aucun retard sensible, les dépenses importantes engagées ayant permis d'améliorer les infrastructures parisiennes.

Les principaux investissements se concentreront sur le logement social (en ligne avec la loi SRU, l'objectif est que le logement social et à loyer modéré représente 20% de l'ensemble des logements de la ville d'ici 2014), les crèches haltes-garderies, l'extension du réseau de tramway dans Paris et l'amélioration du périphérique. Les dépenses d'investissement devraient culminer à 1,5 Mrd EUR en 2008 et diminuer ensuite à 1,2 Mrd EUR en moyenne, conformément au mandat actuel (2008-2014). Une augmentation modérée de la fiscalité est envisagée en 2009 et 2010 pour alléger le financement des investissements.

Performances budgétaires

Des marges budgétaires confortables

En 2007, le taux d'épargne brute de Paris s'élevait à 12,2 % de ses recettes courantes. Depuis 2001, les soldes intermédiaires de gestion présentent des niveaux très satisfaisants, même si le budget a été affecté par quelques augmentations des dépenses dues aux transferts de compétences (notamment au département, en 2004). Les dépenses de fonctionnement ont augmenté au rythme modéré de 3,8 % en 2007, tandis que les recettes de fonctionnement ont progressé de 3,6 %, sous l'effet, essentiellement, de la hausse régulière des droits de mutation au cours des dernières années.



Fitch s'attend à une légère détérioration des ratios de couverture de la dette entre 2008 et 2011.

Si les performances budgétaires de la ville s'écartaient sensiblement des projections du scénario central de Fitch, la note actuelle pourrait être compromise. L'agence considère cette situation peu probable, étant donné la réduction attendue des dépenses d'investissement à compter de 2008, après une politique volontariste en la matière, associée à l'engagement de maîtriser la croissance des dépenses de fonctionnement.

Endettement et situation de trésorerie

Endettement direct

Un endettement limité mais qui devrait augmenter pour financer les investissements

Le niveau de la dette est resté stable de 2001 à 2004 après la mise en œuvre d'une politique de réduction de l'endettement (168 Mio EUR remboursés par anticipation en 2001). Fin 2007, la dette directe était modérée, représentant trois années d'épargne brute et 35,5 % des recettes courantes, un ratio faible comparé à beaucoup d'autres villes françaises. La dette par habitant s'élevait à 984 EUR en 2007, niveau inférieur à la moyenne de 1 400 EUR pour les villes françaises de plus de 100 000 habitants.

Le programme d'investissements 2009-2011 sera en partie financé par emprunt.

Sur base des comptes 2007, compte tenu du recours modéré à l'emprunt pour financer les investissements (grâce à des recettes de la fiscalité directe plus solides que prévu et des bases fiscales robustes), Fitch prévoit que l'endettement direct de Paris devrait se situer aux alentours de 3 Mrd EUR en 2011, ce qui représenterait au maximum 50 % des recettes de fonctionnement et six années d'épargne brute.

La dette des budgets annexes n'a pas d'incidence majeure sur le poids de la dette directe totale.

Structure et gestion de la dette

Seul le budget de la ville porte de la dette, celle-ci s'élevant à 2,13 Mrd EUR à fin 2007. Elle est constituée principalement de prêts bancaires (62 % à la fin 2007). La ville de Paris émet des obligations depuis 2005, dans le cadre de son programme EMTN de 2 Mrd EUR.

Des opérations de *swaps* ont été mises en place depuis 2003 pour gérer le risque de taux et lisser le profil d'amortissement. A fin 2007, 69,7 % du total de la dette (après *swaps*) étaient à taux fixe. Le taux moyen de la dette de Paris est peu élevé, à 2,82 % à fin 2007, et la durée moyenne de la dette reste raisonnable (6,95 années). Le profil de remboursement de la dette est très stable, avec des remboursements annuels compris entre 91 Mio EUR et 200 Mio EUR pour la période 2009-2020.

Paris gère sa dette avec prudence et n'a généralement pas recours aux produits structurés. La ville recourt, de préférence, aux produits *plain-vanilla* (non complexes), qui peuvent ensuite faire l'objet de *swaps* dans le cadre d'une gestion active de la dette.

Une part importante de l'encours est constituée de crédits *revolving* à long terme, utilisés en complément des lignes de trésorerie pour plus de flexibilité. Paris utilise ses contrats *revolving*, qui peuvent être remboursés et tirés aussi souvent que nécessaire, afin de minimiser l'utilisation de l'emprunt. Les grandes collectivités locales françaises utilisent fréquemment cette technique, qui ne comporte aucun risque.

Situation de trésorerie

Paris dispose de deux lignes de trésorerie totalisant 600 Mio EUR, auprès de la Société Générale (notée 'AA-'/'F1+') et de Natixis ('A+'/'F1'). Ces lignes permettent à la ville de gérer activement ses liquidités et ses opérations au jour le jour. De plus, en cas de besoin, Paris pourrait émettre des titres de dette dans le cadre de son programme EMTN de 2 Mrd EUR, à concurrence du montant disponible.

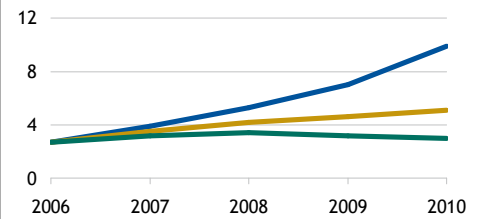
Des engagements hors bilan importants mais au risque limité

La dette garantie est élevée : fin 2007, elle atteignait 4,58 Mrd EUR, soit 76 % des recettes de fonctionnement de la ville. Toutefois, ces garanties d'emprunts étaient principalement (96,5 %) accordées à des établissements de logement social, secteur à faible niveau de risque en France (voir le rapport Fitch sur *Le soutien public au logement social en France* publié en mai 2008 et disponible sur le site www.fitchratings.com), en raison du soutien du CGLLS, établissement d'Etat dédié à la prévention des difficultés financières des sociétés de logement social et chargé de les assister ou de les restructurer en cas de besoin. Le niveau élevé de la demande structurelle de logements à loyers abordables dans la capitale constitue de surcroît un facteur d'atténuation durable du risque commercial lié à la dette garantie du secteur du logement social (Paris Habitat-OPH et SEM).

L'Office public de l'habitat représentait 35 % du total des garanties accordées par Paris en 2007, le solde se concentrant essentiellement sur des SEM de logement social (41 %), suivies par d'autres sociétés privées de logements sociaux (22 %) et enfin, de manière marginale, par des associations (1 %). La ville n'a pas été appelée en garantie depuis 2002.

Tendances de la capacité de désendettement

(dette/épargne brute, en années)



Source: Fitch, Comptes administratifs Ville de Paris

Enfin, la ville n'est, à ce jour, impliquée dans aucun litige susceptible d'affecter sensiblement sa situation financière.

Annexe A

ville de Paris (ville + Département Consolidés)

| (Mio EUR) | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Fiscalité | 2,783.0 | 3,094.0 | 3,297.0 | 3,425.0 | 3,532.0 |
| Transferts reçus | 1,284.0 | 1,300.0 | 1,320.0 | 1,333.0 | 1,341.0 |
| Autres recettes | 924.0 | 914.0 | 934.0 | 1,018.0 | 1,113.0 |
| Recettes de Gestion | 4,991.0 | 5,308.0 | 5,551.0 | 5,776.0 | 5,986.0 |
| Dépenses de Gestion | -4,272.0 | -4,706.0 | -4,871.0 | -5,063.0 | -5,256.0 |
| Epargne de gestion | 719.0 | 602.0 | 680.0 | 713.0 | 730.0 |
| Produits financiers | 15.0 | 23.0 | 25.0 | 28.0 | 19.0 |
| Charges financières | -44.0 | -35.0 | -38.0 | -56.0 | -59.0 |
| Epargne brute | 690.0 | 590.0 | 667.0 | 685.0 | 690.0 |
| Recettes d'investissement | 376.0 | 279.0 | 300.0 | 873.0 | 917.0 |
| Dépenses d'investissement | -938.0 | -1,135.0 | -1,274.0 | -1,718.0 | -1,901.0 |
| Solde d'investissement | -562.0 | -856.0 | -974.0 | -845.0 | -984.0 |
| Solde avant dette | 128.0 | -266.0 | -307.0 | -160.0 | -294.0 |
| Remboursements d'emprunts (hors mouvements neutres) | -183.0 | -150.0 | -168.0 | -153.0 | -72.0 |
| Nouveaux emprunts (hors mouvements neutres) | 115.0 | 150.0 | 607.0 | 450.0 | 359.0 |
| Variation nette de la dette | -68.0 | 0.0 | 439.0 | 297.0 | 287.0 |
| Solde budgétaire | 60.0 | -266.0 | 132.0 | 137.0 | -7.0 |
| Encours de dette | | | | | |
| Court terme | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Long terme | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1,845.0 | 2,132.0 |
| Dette directe | 1,109.0 | 1,109.0 | 1,548.0 | 1,845.0 | 2,132.0 |
| +Autres engagements retraités par Fitch | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Dette | 1,109.0 | 1,109.0 | 1,548.0 | 1,845.0 | 2,132.0 |
| - Disponibilités | 0.0 | 0.0 | 607.5 | 706.8 | 836.5 |
| Dette nette | 1,109.0 | 1,109.0 | 940.5 | 1,138.2 | 1,295.5 |
| Dette garantie | 3,928.0 | 3,975.0 | 4,061.0 | 4,226.0 | 4,580.0 |
| Dette des principaux satellites (hors garanties) | 0.0 | 0.0 | 1,478.0 | 3,574.0 | n.d* |
| Dette nette, dette garantie et dette satellites | 5,037.0 | 5,084.0 | 6,479.5 | 8,938.2 | 9,449.5 |
| Memo (%) | | | | | |
| Dette en devises | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Dette obligataire | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 18.0 | 37.0 |
| Dette à taux fixe | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |

n.d. : données non disponibles

* : données financières individuelles 2007 sur les satellites non disponibles à la date de ce rapport.

Sources: Comptes administratifs

Annexe B

ville de Paris (ville + Département Consolidés)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|-------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ratios de marges de manœuvre budgétaires | | | | | |
| Epargne de gestion/Recettes de gestion (%) | 14.4 | 11.3 | 12.3 | 12.3 | 12.2 |
| Epargne brute/Recettes réelles de fonctionnement (RRF) ^a (%) | 13.8 | 11.1 | 12.0 | 11.8 | 11.5 |
| Solde avant dette/Recettes totales ^b (%) | 2.4 | -4.7 | -5.2 | -2.4 | -4.2 |
| Solde budgétaire/Recettes totales (%) | 1.1 | -4.7 | 2.2 | 2.1 | -0.1 |
| Variation des recettes de gestion (% var. N/N-1) | 7.3 | 6.4 | 4.6 | 4.1 | 3.6 |
| Variation des dépenses de gestion (% var. N/N-1) | 6.3 | 10.2 | 3.5 | 3.9 | 3.8 |
| Variation de l'épargne brute (% var. N/N-1) | 14.6 | -14.5 | 13.1 | 2.7 | 0.7 |
| Ratios de dette | | | | | |
| Variation nette de la dette (% var. N/N-1) | -5.8 | 0.0 | 39.6 | 19.2 | 15.6 |
| Charges financières/Recettes de gestion (%) | 0.9 | 0.7 | 0.7 | 1.0 | 1.0 |
| Epargne de gestion/Charges financières (x) | 16.3 | 17.2 | 17.9 | 12.7 | 12.4 |
| Service de la dette ^c /RRF (%) | 4.5 | 3.5 | 3.7 | 3.6 | 2.2 |
| Service de la dette/Epargne de gestion (%) | 31.6 | 30.7 | 30.3 | 29.3 | 17.9 |
| Dette directe/RRF (%) | 22.2 | 20.8 | 27.8 | 31.8 | 35.5 |
| Dette/RRF (%) | 22.2 | 20.8 | 27.8 | 31.8 | 35.5 |
| Dette nette, dette garantie et dette des satellites/RRF (%) | 100.6 | 95.4 | 116.2 | 154.0 | 157.4 |
| Dette directe/Epargne brute (ans) | 1.61 | 1.88 | 2.32 | 2.69 | 3.09 |
| Dette/Epargne brute (ans) | 1.61 | 1.88 | 2.32 | 2.69 | 3.09 |
| Ratios de recettes (%) | | | | | |
| Recettes fiscales/Recettes de gestion | 55.8 | 58.3 | 59.4 | 59.3 | 59.0 |
| Recettes fiscales modifiables/Recettes fiscales | 58.3 | 52.5 | 49.6 | 48.2 | 47.6 |
| Transferts courants reçus/Recettes de gestion | 25.7 | 24.5 | 23.8 | 23.1 | 22.4 |
| Recettes de gestion/Recettes totales | 92.7 | 94.6 | 94.5 | 86.5 | 86.5 |
| Ratios de dépenses (%) | | | | | |
| Dépenses réelles courantes/dépenses courantes budgétaires | 37.9 | 35.7 | 35.5 | 35.1 | 35.4 |
| Dépenses de personnel/Dépenses de gestion | 40.6 | 42.5 | 43.1 | 44.4 | 44.7 |
| Subventions versées/Dépenses de gestion | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Dépenses réelles d'investissement/dépenses budgétaires d'investissement | 17.3 | 18.8 | 20.1 | 24.6 | 26.1 |
| Dépenses réelles d'investissement/dépenses totales | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Financement des investissements (%) | | | | | |
| Epargne brute/Dépenses d'investissement | 73.6 | 52.0 | 52.4 | 39.9 | 36.3 |
| Recettes d'investissement/Dépenses d'investissement | 40.1 | 24.6 | 23.5 | 50.8 | 48.2 |
| Variation de dette nette/Dépenses d'investissement | -7.2 | 0.0 | 34.5 | 17.3 | 15.1 |

^a Incluant les produits financiers

^b Hors nouveaux emprunts

^c Intérêts plus remboursement en capital de la dette

Sources: Comptes administratifs

Copyright © 2008 Fitch, Inc., Fitch Ratings, Ltd. et leurs filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004.
Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Toute reproduction ou retransmission en tout ou partie est interdite sauf autorisation. Tous droits réservés. Toutes les informations contenues ci-dessus sont établies à partir d'informations reçues des émetteurs, autres emprunteurs, souscripteurs et autres sources que Fitch considère fiables. Fitch ne réalise pas d'audit ni ne vérifie la véracité ou l'exactitude desdites informations. En conséquence, les informations contenues dans le présent rapport sont fournies "telles quelles" sans aucune interprétation ni garantie d'aucune sorte. Une note Fitch est une opinion sur la qualité de crédit d'un titre de créance. La note ne concerne pas le risque de perte lié à d'autres risques que le risque de crédit, à moins que ces risques ne soient expressément mentionnés. Fitch n'exerce pas d'activité de négociation de titres de créance. Un rapport comportant une note de Fitch n'est ni un prospectus ni un substitut aux informations rassemblées, vérifiées et présentées aux investisseurs par l'émetteur ou ses agents dans le cadre de la vente des titres de créance objets de la notation. Les notes peuvent être modifiées, suspendues ou retirées à tout moment et pour tout motif à la seule discrétion de Fitch. Fitch ne fournit aucun conseil d'investissement d'aucune sorte. Les notes ne sont pas une recommandation d'acheter, de vendre ou de conserver aucun titre de créance. Les notes ne rendent pas compte de la valeur de marché des titres de créance, de leur adéquation aux besoins des investisseurs ni de l'exemption ou de la non exemption fiscale des revenus attachés à ces titres de créance. Fitch reçoit des honoraires de la part d'émetteurs, d'assureurs, de garants, d'autres emprunteurs et souscripteurs pour la notation de titres de créance. Ces honoraires varient généralement de US\$1 000 à US\$750 000 (ou le montant équivalent dans la ou les devises concernées) par émission. Dans certains cas, Fitch peut noter la totalité ou un certain nombre d'émissions émises par un émetteur donné, ou assurées ou garanties par un assureur ou un garant donné, pour un montant forfaitaire annuel. Ces honoraires peuvent être compris dans une fourchette de US\$10 000 à US\$1 500 000 (ou le montant équivalent dans la ou les devises concernées). L'attribution, la publication ou la diffusion d'une note par Fitch ne constitue pas un accord de la part de Fitch pour que son nom soit utilisé en tant qu'expert dans le cadre de toute déclaration liée aux dispositions légales sur les valeurs mobilières en vigueur aux Etats-Unis, ni à celles du Financial Services Act de 1986 de Grande-Bretagne ni à aucune loi sur les valeurs mobilières de quelque juridiction que ce soit. En raison de l'efficacité relative de la publication et de la diffusion électroniques, la recherche de Fitch peut être mise à la disposition des abonnés à ses services électroniques jusqu'à trois jours avant qu'elle ne le soit pour les abonnés à ses services papier.