

PREMIER SUPPLEMENT EN DATE DU 28 OCTOBRE 2014 AU
PROSPECTUS DE BASE
EN DATE DU 13 OCTOBRE 2014



PROGRAMME D'EMISSION DE TITRES
(EURO MEDIUM TERM NOTE PROGRAMME)
DE 750.000.000 D'EUROS

Le présent supplément (le « **Supplément** ») complète, et doit être lu conjointement avec, le prospectus de base du 13 octobre 2014 (le « **Prospectus de Base** »), visé par l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») sous le n° 14-548 en date du 13 octobre 2014, préparé par la Région des Pays de la Loire (« **l'Emetteur** » ou la « **Région des Pays de la Loire** ») et relatif à son programme d'émission de titres de créance d'un montant de 750.000.000 d'euros (Euro Medium Term Note Programme) (le « **Programme** »). Les termes définis dans le Prospectus de Base ont la même signification dans le présent Supplément.

Le présent Supplément a été déposé à l'AMF, en sa capacité d'autorité compétente conformément à l'article 212-2 de son Règlement Général, lequel transpose la Directive 2003/71/CE du Parlement Européen et du Conseil en date du 4 novembre 2003 telle que modifiée par la Directive 2010/73/UE du Parlement Européen et du Conseil du 24 novembre 2010 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé (la « **Directive Prospectus** »).

Le présent Supplément a été préparé à la suite de l'actualisation, par l'agence Standard & Poor's Credit Market Services France S.A.S. (« **Standard & Poor's** ») de la notation de la Région des Pays de la Loire, conformément à l'article 212-25 du Règlement Général de l'AMF, qui transpose en droit français l'article 16.1 de la Directive Prospectus.

Des copies de ce Supplément seront disponibles sur demande et sans frais aux jours et heures habituels d'ouverture des bureaux, aux bureaux désignés des Agents Payeurs, tels qu'indiqués à la fin du Prospectus de Base, et sera publié sur le site internet (i) de l'AMF (www.amf-france.org) et (ii) de l'Emetteur (www.paysdelaloire.fr).

Conformément à l'article 16.2 de la Directive Prospectus et à l'article 212-25 II du Règlement Général de l'AMF, les investisseurs qui ont déjà accepté d'acheter ou de souscrire ces Titres avant que ce Supplément ne soit publié, ont le droit de retirer leur acceptation pendant deux jours ouvrés après la publication de ce Supplément, soit jusqu'au 30 octobre 2014.

A l'exception de ce qui figure dans le présent Supplément, aucun fait nouveau, erreur ou inexactitude qui est susceptible d'avoir une influence significative sur l'évaluation des Titres n'est survenu ou n'a été constaté depuis la publication du Prospectus de Base.

Table des matières

- Responsabilité du supplément au prospectus de base Page 3
- Confirmation de la notation de la Région des Pays de la Loire et actualisation de sa perspective Page 4

RESPONSABILITE DU SUPPLEMENT AU PROSPECTUS DE BASE

Personnes qui assument la responsabilité du présent Supplément

Au nom de l'Emetteur

Après avoir pris toutes mesures raisonnables à cet effet, nous attestons que les informations contenues dans le présent Supplément au Prospectus de Base sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nantes, le 28 octobre 2014

Région des Pays de la Loire

Hôtel de Région
1 rue de la Loire
44 966 Nantes Cedex 9
FRANCE

Représentée par :

Monsieur Jacques AUXIETTE
Président du Conseil Régional
Téléphone : +33 2 28 20 55 12



En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier et de son règlement général, notamment des articles 212-31 à 212-33, l'Autorité des marchés financiers (« **AMF** ») a visé le présent Supplément au Prospectus de Base le 28 octobre 2014 sous le numéro n°14-581. Ce Supplément a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le visa, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Conformément à l'article 212-32 du règlement général de l'AMF, toute émission ou admission de titres réalisée sur la base du prospectus de base tel que complété par ce Supplément donnera lieu à la publication de conditions définitives.

CONFIRMATION DE LA NOTATION DE LA REGION DES PAYS DE LA LOIRE ET L'ACTUALISATION DE SA PERSPECTIVE

Le présent Supplément au Prospectus de Base porte sur la confirmation de la notation de la Région des Pays de la Loire et l'actualisation de sa perspective.

L'agence de notation Standard & Poor's a diffusé, le 17 octobre 2014, un communiqué de presse indiquant ce qui suit, qui complète la section IV.2.1 (*La solvabilité de la Région des Pays de la Loire*) de la description de l'Emetteur du Prospectus de Base :

« Standard & Poor's confirme la note de référence à long terme 'AA' et à court terme 'A-1+' de la Région Pays de la Loire, et révisé la perspective de stable à négative.

Dans le même temps, Standard & Poor's confirme également la note « AA » du programme EMTN [...] et la note 'A-1+' du programme de billets de trésorerie (BT) de 150 millions d'euros.

La révision de la perspective associée à la note long-terme de la Région Pays de la Loire fait suite à l'action similaire prise sur la République française (AA/Négative/ A-1+) du 10 octobre 2014. Elle reflète également une probabilité d'occurrence d'environ 30% d'une pression accrue sur les performances budgétaires de la Région due à l'accentuation de la baisse des concours financiers de l'Etat aux collectivités locales sans une réponse proportionnée de la Région.

Conformément à notre méthodologie de notation des collectivités locales (hors Etats-Unis) et des Etats, la note de référence à long-terme de l'Etat constitue généralement un plafond pour celles des collectivités locales. Nous estimons que le cadre institutionnel et financier des collectivités locales françaises ne permet pas à ces dernières d'être notées au-dessus de l'Etat. Nous estimons en particulier que l'autonomie financière des collectivités locales françaises – dont la Région Pays de la Loire – est limitée par le poids dans leurs recettes des dotations de l'Etat et des parts de recettes fiscales nationales reversées par l'Etat, et également par le fait que les impôts locaux sont collectés par l'Etat. Par ailleurs, la trésorerie excédentaire des collectivités locales françaises est

obligatoirement déposée auprès du Trésor. En conséquence, nous considérons que la Région Pays de la Loire ne remplit pas les critères lui permettant d'être notée au-dessus de l'Etat. La note à long-terme de la Région est équivalente à son profil individuel de crédit que nous évaluons à 'aa'.

Les notes de la Région Pays de la Loire reflètent le cadre institutionnel « très prévisible et équilibré » des Régions françaises et la gouvernance et la gestion financière de la Région que nous qualifions de « très fortes ». Les notes intègrent également des engagements hors bilan « très faibles » ainsi qu'une situation de liquidité « forte ». Les notes tiennent en outre compte d'une économie ligérienne « forte » dans un contexte international. Nous estimons que les performances budgétaires de la Région devraient rester « fortes » dans la mesure où nous nous attendons à une amélioration structurelle des besoins de financement après investissements à partir de 2016. Toutefois, les notes sont contraintes par une flexibilité budgétaire « moyenne », reflétant des marges de manœuvre limitées sur ses recettes de fonctionnement, et par un endettement consolidé « élevé » qui devrait augmenter significativement d'ici à 2016 en raison d'un effort d'investissement soutenu.

Nous considérerons que le cadre institutionnel et financier des Régions françaises est « très prévisible et équilibré », en raison notamment d'une bonne adéquation des recettes et des dépenses. Cependant, dans notre scénario central, nous considérons que les mesures annoncées au niveau national, comme la décision du gouvernement d'accentuer la baisse de ses concours financiers aux collectivités locales entre 2015 et 2017, pèseront sur la Région Pays de la Loire. Dès lors, nous anticipons désormais que la perte annuelle en termes de dotation globale de fonctionnement pour la Région Pays de la Loire s'élèvera à 21 millions d'euros (contre 9 millions d'euros dans notre précédent scénario central) soit environ 2% de ses recettes annuelles de fonctionnement.

Dans notre scénario central, nous estimons que la Région Pays de la Loire sera en mesure de faire face à la réduction des concours financiers de l'Etat grâce à une gouvernance et une gestion financière « très fortes ». Nous considérons que la Région dispose d'une stratégie budgétaire claire, d'une prospective financière détaillée et réaliste, à une gestion de la dette et de la trésorerie prudente et optimisée. Afin de maintenir des performances

budgétaires fortes dans un contexte de réduction accrue des transferts de l'Etat et d'augmentation des investissements par rapport au précédent scénario central, nous estimons que la Région peut s'appuyer sur sa forte maîtrise des dépenses de fonctionnement. Dans cette optique, nous estimons que la Région Pays de la Loire pourrait par ailleurs utiliser certaines de ses marges de manœuvre pour maintenir de fortes performances budgétaires, malgré une flexibilité budgétaire « moyenne ». En effet, si les recettes fiscales modifiables – limitées à la taxe sur les certificats d'immatriculation des véhicules- ne représentent que 10 % des recettes de fonctionnement, nous estimons néanmoins que la Région pourrait y avoir recours comme elle l'a fait en 2014. Par ailleurs, la Région a déjà fait preuve de sa capacité à ajuster ses dépenses d'investissement – qui devraient représenter 36% des dépenses totales entre 2014 et 2016.

Conformément à notre précédent scénario central, Nous considérons que la Région Pays de la Loire devrait être en mesure de contenir la baisse graduelle de son taux d'épargne brute à 22% des recettes de fonctionnement en 2016 (28% en 2013). Par ailleurs, dans un contexte où la Région entend investir près de 2,8 milliards d'euros sur la période 2011-2016 (2,7 milliards auparavant) dont près de 530 millions d'euros en 2014 (570 millions en 2013), l'agence Standard & Poor's anticipe conformément au précédent scénario central des besoins de financement après investissements périodiquement assez élevés à près de 11% des recettes totales en 2013 et 2014 (contre 2,5% en moyenne entre 2011 et 2012). A partir de 2015, cependant, en raison d'investissements en réduction, nous estimons que la Région affichera des déficits après investissements modérés (4,3 % des recettes totales en moyenne contre 0,3% de notre précédent scénario central).

Du fait de besoins de financement assez élevés en 2013 et 2014, l'endettement consolidé de la Région devrait atteindre un niveau élevé de 142% des recettes de fonctionnement en 2016, contre 112% en 2013.

Nous estimons que les engagements hors bilan de la Région restent très faibles en raison notamment de l'absence de dette garantie et de contentieux importants, et de la surface financière limitée de ses entités satellites.

Pays de la Loire est une Région de l'ouest français et compte 3,7 millions d'habitants. Ses indicateurs

socio-économiques sont proches de la moyenne nationale et élevés dans un contexte international avec un PIB par habitant proche de 27 775 euros en 2012. L'économie ligérienne se caractérise par des spécialisations comme l'aéronautique et l'agriculture.

Liquidités :

Standard & Poor's juge « forte » la situation de liquidité de la Région des Pays de la Loire, du fait de ratios de couverture du service de la dette « forts » et de son accès « satisfaisant » à la liquidité externe. De plus, nous considérons que la Région bénéficie de flux de trésorerie prévisibles et réguliers.

Pour 2015, la Région dispose de lignes de trésorerie pour un plafond total de 150 millions d'euros et de deux emprunts revolving dont les plafonds de tirage s'élèvent à environ 70 millions d'euros. Elle bénéficie également d'un prêt offrant des capacités de revolving pour un total disponible actuellement de 24 millions d'euros auprès de la Caisse des dépôts et Consignations (CDC) et d'un prêt avec la Banque Européenne d'Investissement (BEI) pour un total disponible actuellement de 130 millions d'euros. Ainsi, nous estimons que l'encours moyen disponible sur ses facilités de trésorerie et son solde moyen de trésorerie couvriront plus de 1,2 fois le service de la dette au cours des douze prochains mois – incluant le remboursement en octobre 2015 de l'emprunt obligataire public de 80 millions d'euros émis en 2009.

De plus, Standard & Poor's considère que la Région disposera, au cours des douze prochains mois, d'un encours disponible sur ces instruments de trésorerie couvrant à tout moment plus de 100% de son encours de BT.

Perspective : Négative

La perspective négative reflète celle de la République française. En effet, conformément notre méthodologie (voir « Ratings Above The Sovereign – Corporate And Government Ratings : Methodology And Assumptions » publié le 19 novembre 2013), si la note à long terme ou la perspective de la République française (AA/Négative/A-1+ ; non sollicitée) étaient abaissées, il en serait de même pour la Région Pays de la Loire.

La perspective négative reflète également notre scénario pessimiste dont nous estimons la probabilité d'occurrence à 30% environ. Dans ce scénario, la note de la Région Pays de la Loire pourrait être abaissée au cours des 24 prochains mois si la Région n'utilisait pas la flexibilité budgétaire qui lui reste en recettes et en dépenses et laissait ainsi structurellement ses performances budgétaires se détériorer conduisant à une augmentation des besoins de financement. Dans ce cadre, nous pourrions réévaluer à la baisse de notre appréciation de la gouvernance et de la gestion financière de la Région.

A l'inverse, nous pourrions revoir la perspective à « stable » si nous prenions une telle action sur la France et si nous estimions que la probabilité d'occurrence de ce scénario pessimiste est moindre qu'envisagée actuellement. »

En conséquence, les parties suivantes du Prospectus de Base sont ainsi modifiées par le contenu du présent Supplément :

- Page de garde : la phrase « *Par ailleurs, Standard & Poor's a confirmé, le 18 avril 2014, à la Région des Pays de la Loire la notation AA avec une perspective stable à long terme et A-1+ à court terme* » est remplacée par « *Par ailleurs, Standard & Poor's a confirmé, le 17 octobre 2014, à la Région des Pays de la Loire la notation AA en modifiant la perspective de « stable » à « négative » à long terme, et A-1+ à court terme* » ;
 - Résumé du Programme, paragraphe B.17 page 8 : la phrase « *Par ailleurs, Standard & Poor's a confirmé, le 18 avril 2014, à la Région des Pays de la Loire la notation AA avec une perspective stable à long terme et A-1+ à court terme* » est remplacée par « *Par ailleurs, Standard & Poor's a confirmé, le 17 octobre 2014, à la Région des Pays de la Loire la notation AA en modifiant la perspective de « stable » à « négative » à long terme, et A-1+ à court terme* » ;
 - Description générale du Programme, page 19 : la phrase « *Par ailleurs, Standard & Poor's a confirmé, le 18 avril 2014, à la Région des Pays de la Loire la notation AA avec une perspective stable à long terme et A-1+ à court terme* » est remplacée par
- « *Par ailleurs, Standard & Poor's a confirmé, le 17 octobre 2014, à la Région des Pays de la Loire la notation AA en modifiant la perspective de « stable » à « négative » à long terme, et A-1+ à court terme* » ;
 - Description de l'Emetteur, paragraphe IV.2.1.2 (Notation de la Région des Pays de la Loire), page 84 : la phrase « *L'agence de notation Standard & Poor's Ratings Services a confirmé à la Région des Pays de la Loire, le 18 avril 2014, la note AA avec une perspective stable à long terme et A-1+ à court terme* » est remplacée par « *L'agence de notation Standard & Poor's a confirmé à la Région des Pays de la Loire, le 17 octobre 2014, la note AA en modifiant la perspective de « stable » à « négative » à long terme, et A-1+ à court terme* » ; et
 - Modèle de résumé spécifique à une émission annexé au modèle de conditions définitives, paragraphe B.17, page 141 : la phrase « *Par ailleurs, Standard & Poor's a confirmé, le 18 avril 2014, à la Région des Pays de la Loire la notation AA avec une perspective stable à long terme et A-1+ à court terme* » est remplacée par « *Par ailleurs, Standard & Poor's a confirmé, le 17 octobre 2014, à la Région des Pays de la Loire la notation AA en modifiant la perspective de « stable » à « négative » à long terme, et A-1+ à court terme* ».