STANDARD & POOR'S
RATINGS SERVICES
McGRAW HILL FINANCIAL

Communiqué de presse

S&P confirme la note 'A+' de la Ville de Lausanne. La perspective est stable.

PARIS, le 14 juin 2013. Standard & Poor's confirme la note de référence à long terme 'A+' de la Ville de Lausanne. La perspective est stable.

La note 'A+' reflète le cadre institutionnel « prévisible et équilibré » des communes vaudoises, la gouvernance et la gestion financières « positives » de la Ville de Lausanne et son économie riche et résiliente, avec des spécialisations porteuses dans les domaines de la santé et de l'enseignement. La note tient également compte d'engagements hors-bilan limités et de nos anticipations selon lesquelles la Ville continuera à présenter de bonnes performances budgétaires.

Toutefois, la note est contrainte par la dette consolidée élevée de la Ville, sa situation de liquidité « négative » et par le volume important des engagements non-couverts au titre de la Caisse de pensions du personnel communal (CPCL).

Standard & Poor's considère la gouvernance et la gestion financières de la Ville de Lausanne comme « positives », grâce à la volonté forte de la Municipalité de maintenir de bonnes performances budgétaires et de contenir son endettement, à une planification financière détaillée et réaliste, et à une gestion de la dette prudente. En 2012, grâce notamment à sa maîtrise des charges de fonctionnement, la Ville a amélioré son boni de fonctionnement à 9,1% des revenus de fonctionnement (7,7% en 2011), un niveau légèrement plus élevé que ce que nous avions anticipé dans notre scénario central de l'année dernière (8,5%). Grâce à ce boni de fonctionnement élevé, la Ville a présenté un léger excédent de financement après investissements (0,2% des recettes totales), hors recapitalisation de la CPCL, alors que nous anticipions un très faible besoin de financement (0,5% des recettes totales). En incluant la recapitalisation de la CPCL à hauteur de 182,4 millions de Francs suisses, le besoin de financement était élevé à 11% des recettes totales en 2012.

Dans notre scénario central pour 2013-2015, nous estimons que la Ville continuera à afficher de bonnes performances budgétaires, grâce à sa maîtrise des charges de fonctionnement et à la mise en œuvre dès le budget 2013 de son plan structurel d'amélioration financière (PSAF) qui devrait lui permettre de dégager structurellement 40 millions de Francs suisses d'ici à 2014, pour moitié par ajustement des charges et pour moitié par relèvement des revenus. Néanmoins, nous anticipons une érosion graduelle du boni de fonctionnement à 7% des revenus de fonctionnement en 2015. En effet, la forte maîtrise de la croissance des charges de fonctionnement (+ 0,8% par an) ne devrait qu'en partie compenser une évolution très faible des revenus de fonctionnement (+ 0,2% par an), liée principalement à l'atonie des revenus des Services industriels.

Grâce au maintien de bonis de fonctionnement assez élevés, la Ville de Lausanne devrait présenter des besoins de financement après investissements très modérés à moins de 1,5% des revenus totaux en moyenne. Nos projections se fondent sur un effort d'investissement net annuel à 140 millions de Francs suisses en moyenne entre 2013 et 2015, proche de la moyenne de 140 millions de Francs suisses entre 2010 et 2012.

Dès lors, la Ville devrait être en mesure de stabiliser sa dette consolidée (dette directe et dette garantie des entités « dépendantes ») à un niveau élevé de 173% des revenus de fonctionnement d'ici à 2015, soit un niveau conforme aux anticipations de notre scénario central de l'année dernière. Néanmoins, malgré la recapitalisation de la CPCL en 2012, notre appréciation de l'endettement de la Ville reste négativement affectée par ses engagements non-couverts qui devraient continuer à représenter plus de 50% de ses revenus de fonctionnement.

Nous considérons que la flexibilité budgétaire de la Ville est modérée. Ses marges de manœuvre sont principalement liés à sa capacité à lisser ses dépenses d'investissement et, en dernier ressort, à céder une partie de son important portefeuille d'actifs.

Enfin, les engagements hors-bilan de la Ville sont limités. Les cautionnements octroyés à des entités « non-dépendantes » représentaient un niveau très modéré de 14% des revenus de fonctionnement en fin d'année 2012.

Liquidité « négative »

Standard & Poor's juge « négative » la situation de liquidité de la Ville de Lausanne. Nous estimons que le ratio de couverture du service annuel de la dette restera « très négatif » au cours des 12 prochains mois. L'excédent net moyen de trésorerie et les tirages disponibles sur la ligne de trésorerie auprès de la Banque cantonale vaudoise (AA/Négative/A-1+) devraient couvrir moins de 40% du service de la dette (dette à court terme incluse) au cours des 12 prochains mois. Néanmoins, nous estimons que ce très faible ratio de couverture est atténué par l'accès « important » de Lausanne à la liquidité externe.

Perspective : Stable

La perspective stable reflète, selon nous, la forte volonté et la capacité de la Municipalité à contenir ses besoins de financement à un niveau très modéré au cours des prochaines années. Nous estimons que la Ville stabilisera sa dette consolidée à 173% des revenus de fonctionnement d'ici à 2015.

Dans notre scénario optimiste, grâce à un pilotage plus strict des charges de fonctionnement et à des revenus fiscaux légèrement plus dynamiques, Lausanne présenterait des excédents de financement après investissements dès 2014. Dès lors, la Ville réduirait sa dette consolidée qui représenterait 168% des revenus courants en 2015. Ce scénario inclut aussi une amélioration de la situation de liquidité. Une action positive sur la note pourrait alors être envisagée.

A l'inverse, notre scénario pessimiste intègre une moindre maîtrise des charges de fonctionnement et une mise en œuvre partielle du PSAF qui se traduiraient par une détérioration structurelle du boni de fonctionnement à moins de 5% des revenus de fonctionnement et un accroissement des besoins de financement. Dès lors, la dette consolidée de Lausanne dépasserait 180% des revenus de fonctionnement en 2014 et atteindrait 182% des revenus de fonctionnement en 2015. Une action négative sur la note pourrait alors être envisagée.

Ces deux derniers scénarios ne sont toutefois pas privilégiés à ce stade.

Contact presse
Armelle Sens, Paris + 33 (0)1 44 20 67 40
armelle.sens@standardandpoors.com

Contacts analytiques
Mehdi Fadli, Paris
Christophe Doré, Paris