

# Communiqué de presse

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

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

PARIS, le 12 juin 2015. Standard & Poor's a confirmé la note de référence à long terme 'A+' de la Ville de Lausanne. La perspective reste stable.

La note continue de refléter le cadre institutionnel des communes vaudoises, que nous jugeons « très prévisible et équilibré », ainsi que la gouvernance et la gestion financières « fortes » de la Ville de Lausanne, son économie « très forte » et ses performances budgétaires « fortes ». La note intègre également la flexibilité budgétaire moyenne de la Ville, ainsi que ses engagements hors-bilan, que nous jugeons désormais « modérés », alors que nous les jugeons « faibles » précédemment.

La note reste contrainte par une dette « très élevée » et par une situation de liquidité « insatisfaisante ».

La note à long terme de la Ville de Lausanne reste équivalente à sa « qualité de crédit intrinsèque », que nous évaluons à 'a+'.

Lausanne continue de bénéficier d'une économie très forte, avec un PIB par habitant très élevé dans un contexte international, dépassant 73 000 USD (au niveau du Canton de Vaud). Si nous anticipons une croissance plus faible en Suisse en 2015 (voir : "Swiss Confederation 'AAA/A-1+' Ratings Affirmed; Outlook Stable", publié le 22 mai 2015), nous considérons que Lausanne conserve une économie riche et diversifiée, caractérisée par des spécialisations fortes notamment dans les secteurs de la santé et de l'éducation.

Standard & Poor's considère la gouvernance et la gestion financières de la Ville de Lausanne comme « fortes », la Municipalité souhaitant maintenir des performances budgétaires solides et également contenir l'endettement. Ceci reflète également une planification financière détaillée et réaliste.

Grâce à sa gouvernance et sa gestion financières fortes, nous estimons que Lausanne présentera de fortes performances budgétaires entre 2015 et 2017, et nous considérons dans notre scénario central que la Ville présentera structurellement des besoins de financement après investissements limités, sous l'effet d'investissements élevés. Nous anticipons des boni de fonctionnement quasiment stables entre 2015 et 2017, à 7,6% des recettes de fonctionnement en moyenne, contre 8,3% en 2014 (et très proches de notre scénario central de décembre 2014). Cette très légère réduction tiendrait à une croissance plus modérée des revenus fiscaux (au regard de perspectives de croissance plus faibles qu'anticipé précédemment), à la baisse de dividendes et à des revenus plus faibles issus des ventes d'énergie par les Services industriels (SI) de la Ville, toutefois compensés par une réduction des charges afférentes aux achats d'énergie par les SI. Ainsi, nous estimons que les recettes de fonctionnement de la Ville devraient stagner entre 2015 et

2017 (+0,3% par an en moyenne, contre une stabilité dans notre scénario central de décembre 2014).

Notre scénario central continue d'intégrer un très fort contrôle des charges de fonctionnement entre 2015 et 2017, notamment des dépenses de personnel et des subventions, dans le cadre du plan structurel d'amélioration financière, malgré la croissance des charges de nature sociale. Nous estimons que ces dernières devraient néanmoins augmenter moins fortement à partir de 2016, du fait d'une prise en charge plus importante par le Canton de la facture sociale, dans le cadre du paquet d'accords Etat-communes de juin 2013. Ainsi, nous anticipons une croissance annuelle moyenne des charges de fonctionnement à hauteur de 0,6% par an entre 2015 et 2017, contre 1% dans notre précédent scénario central, sous l'effet notamment de plus faibles charges au titre des achats d'énergie des SI.

Selon nous, la Ville présentera de légers excédents de financement après investissements en 2015-2016, et de besoins de financement après investissements structurels ensuite, bien que modérés (inférieurs à 5% des revenus totaux). Outre la quasi-stabilité des bonis de fonctionnement sur la période, ceci intègre une importante cession d'actifs immobiliers en 2015 (64 millions de Francs suisses) et un effort moyen annuel d'investissement de 153 millions de Francs suisses entre 2015 et 2017, contre 126 millions de Francs suisses en 2014. Nous estimons que l'effort d'investissement de la Ville devrait rester important après 2017, sous l'effet de la nouvelle opération d'aménagement Métamorphose et de l'apport de capitaux à une société municipale active dans ce projet.

La dette directe de Lausanne est élevée depuis de nombreuses années, reflétant ses compétences comparativement importantes, requérant notamment de lourds investissements ; la Ville a en effet conservé en interne ses services industriels (SI), en charge notamment des réseaux d'énergie, alors que ces activités ont généralement été isolées au sein de sociétés dédiées dans les autres grandes villes suisses. Nous estimons que les performances budgétaires fortes de la Ville devraient lui permettre de réduire légèrement sa dette directe, à 151% des recettes de fonctionnement fin 2017 (contre 156% fin 2014), un niveau restant toujours élevé. Mais sous l'effet d'importants nouveaux cautionnements de prêts accordés à partir de 2015 à des structures liées et dépendantes de la Ville (notamment en charge d'équipements sportifs et d'aménagements urbains), la dette consolidée devrait rester globalement stable à 174% des recettes de fonctionnement fin 2017, contre 173% fin 2014. Malgré la recapitalisation de la Caisse de pensions du personnel communal (CPCL) en 2012, les engagements de retraite non-couverts devraient continuer à représenter d'ici 2017 plus de 50% des recettes de fonctionnement de la Ville (55% fin 2014), affectant négativement notre appréciation de l'endettement de la Ville.

Nous estimons que la flexibilité budgétaire de Lausanne reste modérée, tenant essentiellement à sa capacité à lisser ses investissements (9% des dépenses totales estimées entre 2015 et 2017) et, en dernier ressort, à céder une partie de son important portefeuille d'actifs. Nous estimons que les marges de manœuvre sur ses revenus fiscaux (32% des recettes de fonctionnement en 2014) restent limitées. En effet, les principaux impôts sont partagés avec le Canton et dépendent des évolutions décidées par ce dernier, et, par ailleurs, une augmentation des taux de fiscalité supposerait également une votation à cet effet. Dans un contexte de pressions internationales croissantes pour réduire les avantages fiscaux octroyés aux entreprises, une réforme fédérale de la fiscalité des entreprises (RIE III) devrait prochainement être examinée par le Parlement fédéral. Ceci réduirait les recettes fiscales de la Ville de Lausanne, sous l'effet de la baisse possible de la pression fiscale pour l'ensemble des entreprises que pourrait décider le Canton de Vaud, afin de conserver sur son territoire les compagnies (notamment étrangères) bénéficiant actuellement de statuts

fiscaux spéciaux. Nous comprenons que cette réforme n'entrerait en vigueur que progressivement à Vaud, probablement en 2018 ou 2019. Au regard de notre appréciation d'un cadre institutionnel « très prévisible et équilibré » pour les communes vaudoises, nous estimons que cette réforme devrait être mise en place de manière progressive et négociée entre le Canton et les communes vaudoises, notamment les compensations financières octroyées par le Canton et la refonte potentielle de la péréquation intercommunale suite à l'entrée en vigueur de la réforme de la fiscalité des entreprises.

Nous estimons désormais que les engagements hors-bilan de la Ville sont « modérés », alors que nous les jugeons faibles auparavant. Ceci tient à la forte augmentation attendue des cautionnements octroyés à des entités que nous jugeons financièrement non-dépendantes de la Ville à partir de 2015, notamment à sa société de fibre optique (Lausanne Fibre Optique - LFO) et à la société en charge du financement du projet de construction d'une nouvelle station d'épuration (STEP). Toutefois, nous estimons que les besoins de soutien/recapitalisation des entités non dépendantes devraient rester limités, et inférieurs à 15% des revenus de fonctionnement de la Ville.

## Liquidité

Standard & Poor's continue de juger « insatisfaisante » la situation de liquidité de la Ville de Lausanne, du fait de ratios de couverture du service annuel de la dette faibles, en partie compensés par un accès que nous jugeons « important » à la liquidité externe.

Nous estimons que les ratios de couverture du service de la dette devraient rester faible, 2es tirages disponibles sur les 110 millions de Francs suisses de facilités de trésorerie de la Ville auprès de la Banque cantonale vaudoise (AA/Stable/A-1+) couvrant moins de 40% du service de la dette (incluant la dette à court terme) au cours des 12 prochains mois.

Nous jugeons que Lausanne dispose d'un accès « important » à la liquidité externe, notamment en provenance de banques, d'investisseurs institutionnels et de collectivités publiques suisses.

## Perspective : Stable

La perspective stable reflète notre anticipation du maintien de performances budgétaires fortes, avec des besoins de financement après investissements modérés, et d'une dette consolidée restant inférieure à 180% des revenus de fonctionnement.

Dans notre scénario optimiste, nous pourrions envisager une action positive sur la note au cours des 24 prochains mois si Lausanne présente structurellement des excédents de financement après investissements, permettant une amélioration de la situation de liquidité de la Ville d'ici 2017.

A l'inverse, nous pourrions envisager une action négative sur la note au cours des 24 prochains mois en cas d'accroissement des besoins de financement dépassant structurellement 5% des recettes totales. Dans ce scénario pessimiste, la dette consolidée dépasserait structurellement 180% des revenus de fonctionnement d'ici 2017, et, en tenant compte des engagements de retraite comparativement très importants de la Ville, sa note pourrait être abaissée

d'un cran.

Les scénarios optimiste et pessimiste ne sont toutefois pas privilégiés à ce stade.

## Contact presse

- Josy Soussan, Paris +33 (0)1 44 20 67 08
- josy.soussan@standardandpoors.com

## Contacts analytiques

- Christophe Doré, Paris
- Laurent Niederberger, Paris

## Statistiques : Confédération Suisse

- Swiss Confederation 'AAA/A-1+' Ratings Affirmed; Outlook Stable, May 22, 2015

## Synthèse des scores

**Tableau 1**

Synthèse des scores publiés pour la Ville de Lausanne	
Cadre institutionnel	Très prévisible et équilibré
Economie	Très forte
Gouvernance et gestion financières	Fortes
Flexibilité budgétaire	Moyenne
Performances budgétaires	Forte
Liquidité	Insatisfaisante
Poids de la dette	Très élevée
Risques hors-bilan	Modérés

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

## Statistiques financières

**Tableau 2**

Statistiques financières de la Ville de Lausanne (scénario central)						
(En millions de Francs suisses)	2012	2013	2014	2015 (SC)	2016 (SC)	2017 (SC)
Revenus de fonctionnement	1 620	1 682	1 657	1 655	1 656	1 675
Charges de fonctionnement	1 471	1 514	1 519	1 528	1 530	1 548
Boni de fonctionnement	148	168	138	127	126	127
Boni de fonctionnement (% revenus de fonctionnement)	9,1	10,0	8,3	7,7	7,6	7,6

**Tableau 2**

Statistiques financières de la Ville de Lausanne (scénario central) (cont.)						
Recettes d'investissement	16	18	16	95	21	21
Dépenses d'investissement	343*	184	126	134	144	180
Solde de financement après investissements	- 179	2	28	88	3	-32
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	- 11	0,1	1,7	5,0	0,2	-1,9
Remboursement du capital de la dette	310	273	175	240	150	250
Emprunts nouveaux	533	300	179	153	147	282
Solde final	44	28	33	0	0	0
Dette directe en fin d'année	2 557	2 584	2 588	2 501	2 497	2 529
Dette directe (% revenus de fonctionnement)	157,9	153,6	156,2	151,1	150,8	151,0
Intérêts passifs (% des revenus de fonctionnement)	4,1	4,0	4,0	3,7	3,6	3,5
Dette consolidée (% des revenus de fonctionnement)	172,4	171,3	172,9	167,7	169,9	174,0

SC - projections du scénario central de Standard & Poor's

Sources: Comptes 2012-2014 retraités par S&P, Projections Standard & Poor's 2015-2017

\* dont 182,4 millions de Francs suisses de recapitalisation de la CPCL

## Statistiques socio-économiques

**Tableau 3**

Statistiques économiques de la Ville de Lausanne				
	2010	2011	2012	2013
Population	134 787	136 288	137 586	139 390
Taux de chômage en fin d'année (%)	7,5	6,7	6,8	7,4
PIB (réel) par habitant (en Francs suisses)*	66 294	67 285	67 201	67 458

\* Données cantonales

Source: Offices statistiques cantonaux

## Méthodologies et rapports associés

- Methodology For Rating International Local And Regional Governments, June 30, 2014
- Swiss National Bank Exchange Rate Policy Shift Has Manageable Impact For Rated Swiss Cantons' And Cities' Pension Funds, February 6, 2015
- International Local And Regional Governments Default And Transition Study: 2012 Saw Defaults Spike, March 28, 2013

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

Après une introduction par l'analyste principal et la présentation de sa recommandation, le comité a débattu des facteurs clés de notation et des problématiques en jeu conformément aux critères applicables. Les facteurs de risque quantitatifs et qualitatifs ont été présentés et débattus à la lumière des résultats passés et des prévisions.

L'appréciation des facteurs clés de notation par le comité est reflétée dans le tableau 1 « Synthèse des scores » publié ci-dessus.

Le président s'est assuré que chaque membre du comité ait l'opportunité d'exprimer son opinion. Le président ou un analyste désigné par lui a revu le projet de communiqué de presse pour s'assurer de sa conformité avec les décisions prises par le comité. L'opinion et les décisions du comité de notation sont résumées dans les rubriques « Synthèse » et « Perspective » du présent communiqué de presse.

Aucun contenu (y compris les notations, l'analyse de crédit qui s'y rapporte ainsi que les données, modèles, logiciels et autres applications ou résultats qui en découlent) ou partie de contenu (le Contenu) ne peut être modifié, désassemblé, reproduit ou distribué sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, ou stocké dans une base de données ou un système d'extraction, sans autorisation écrite préalable de Standard & Poor's Financial Services LLC ou des entités qui lui sont affiliées (collectivement dénommées S&P). Toute utilisation du Contenu à des fins non autorisées ou illégales est proscrite. Ni S&P, ni ses fournisseurs, ni encore leurs dirigeants sociaux, préposés, actionnaires ou mandataires (collectivement les Parties S&P) n'accordent aucune garantie quant à l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualité ou la disponibilité du Contenu. Les Parties S&P ne sont pas responsables d'éventuelles erreurs ou omissions, quelle qu'en soit la cause, des résultats découlant de l'utilisation du Contenu ou de la sécurité ou la maintenance des données incluses par l'utilisateur. Le Contenu est fourni en l'état. LES PARTIES S&P N'ACCORDENT AUCUNE GARANTIE D'AUCUNE SORTE, EXPRESSE OU IMPLICITE, NOTAMMENT MAIS NON EXCLUSIVEMENT TOUTE GARANTIE CONCERNANT LA COMMERCIALITÉ, L'ADÉQUATION À UNE FIN OU À UN USAGE DONNÉ, L'ABSENCE D'ERREUR OU DE DÉFAUT INFORMATIQUE, LE FONCTIONNEMENT ININTERROMPU DU CONTENU OU SA COMPATIBILITÉ AVEC TOUT LOGICIEL OU MATÉRIEL INFORMATIQUE. Les Parties S&P ne pourront en aucun cas être tenues responsables de quelque dommages, coûts, dépenses, frais juridiques ou pertes directs, indirects, accessoires, exemplaires, forfaitaires, punitifs, particuliers ou consécutifs que ce soit (notamment, mais non exclusivement, toute perte de revenu ou de gain et tout coût d'opportunité) liés à l'utilisation du Contenu, et ceci même si elles ont été informées de l'éventualité de tels dommages.

Les analyses relatives au crédit et à d'autres aspects, y compris les notations, ainsi que les déclarations incluses dans le Contenu, sont l'expression d'une opinion à la date à laquelle elles sont formulées et ne doivent en aucun cas être considérées comme une information factuelle. Les opinions, analyses et décisions de reconnaissance de notes (décrites ci-après) de S&P ne sont pas des recommandations d'acheter, conserver ou vendre de quelconques titres ou de prendre une quelconque décision d'investissement, et ne portent pas sur le caractère approprié d'une quelconque valeur mobilière. S&P n'a aucune obligation de mettre à jour le Contenu après publication sous quelque forme que ce soit. Le Contenu ne doit pas être le fondement d'une décision d'investissement ou commerciale et n'est pas destiné à remplacer les compétences, le jugement et l'expérience de l'utilisateur, ses dirigeants, préposés, conseillers et/ou clients à cet égard. S&P n'intervient pas en qualité de fiduciaire ou de conseiller en investissement, sauf sur les territoires où il est immatriculé comme tel. S&P utilise des informations en provenance de sources qu'il estime fiables mais ne conduit toutefois aucun audit, ne procède à aucune vérification indépendante à l'égard de ces informations et ne contracte aucune obligation à ce titre.

Dans le cas où des autorités réglementaires autorisent une agence de notation à reconnaître dans un pays une note émise dans un autre pays à certaines fins réglementaires, S&P se réserve le droit d'attribuer, retirer ou suspendre une telle reconnaissance à tout moment et à son entière discrétion. Les Parties S&P déclinent toute obligation découlant de l'attribution, du retrait ou de la suspension d'une telle reconnaissance et toute responsabilité en cas de préjudice prétendument subi en conséquence.

Certaines activités de S&P sont conduites au sein d'unités séparées afin de préserver l'indépendance et l'objectivité de leurs activités respectives. De ce fait, certaines unités de S&P peuvent disposer d'informations qui ne sont pas accessibles à d'autres. S&P a mis en place des politiques et des procédures visant à préserver la confidentialité de certaines informations non publiques obtenues au cours de chaque processus analytique.

S&P peut être rémunéré pour ses notations et certaines analyses relatives au crédit. Cette rémunération est en principe payée par l'émetteur des titres, par les établissements souscripteurs ou par les débiteurs. S&P se réserve le droit de publier ses opinions et analyses. Les notes et analyses publiques de S&P sont disponibles sur son site Web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuitement), ainsi que sur [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) et [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (sur abonnement), et peuvent être diffusées par d'autres moyens, y compris par des publications S&P et par l'intermédiaire de redistributeurs tiers. Des informations complémentaires concernant les tarifs de nos notations peuvent être consultées sur [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

Copyright © 2014 par Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.

STANDARD & POOR'S, S&P, GLOBAL CREDIT PORTAL et RATINGSDIRECT sont des marques déposées de Standard & Poor's Financial Services LLC.