

Communiqué de presse

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

PARIS, le 9 juin 2017. S&P Global Ratings a confirmé la note de référence à long terme 'A+' de la Ville de Lausanne. La perspective reste stable.

Perspective : Stable

La perspective stable reflète notre anticipation selon laquelle Lausanne sera en mesure de conserver des performances budgétaires fortes d'ici 2019, avec des besoins de financement après investissements inférieurs à 5% des recettes totales, malgré un endettement toujours très élevé.

Scénario pessimiste

Nous pourrions envisager une action négative sur la note si la gouvernance et la gestion financières n'étaient pas en mesure d'éviter une détérioration des performances budgétaires, résultant de décisions municipales ou d'un environnement économique moins favorable.

Scénario optimiste

Nous pourrions envisager une action positive sur la note si Lausanne présente structurellement des excédents de financement après investissements, tenant à des décisions municipales ou une situation économique plus favorable, permettant une amélioration de la situation de liquidité de la Ville.

Synthèse

La note reflète le cadre institutionnel favorable des communes vaudoises, ainsi que l'économie très forte de la Ville de Lausanne. La gouvernance et la gestion financières fortes de la Ville devrait soutenir ses performances budgétaires solides, malgré une flexibilité budgétaire moyenne, une dette très élevée et par une situation de liquidité insatisfaisante.

Une économie riche, un cadre institutionnel favorable et une gestion financière forte soutiennent des performances budgétaires solides, malgré l'augmentation des investissements à partir de 2017

Lausanne continue de bénéficier d'une économie riche, diversifiée et concurrentielle, caractérisée par des spécialisations fortes (notamment dans les secteurs de la santé et de l'éducation) et un PIB par habitant dépassant 68 000 USD (au niveau du Canton de Vaud) en 2016, ce qui est très élevé dans un contexte international. Le PIB vaudois a cru de 1,4% en 2016, dépassant légèrement celui de la Suisse (1,3%), et nous anticipons une poursuite de cette tendance d'ici 2019. Ceci renforce les recettes de la Ville, dont plus de 30% des revenus sont d'origine fiscale.

Nous anticipons une mise en place dès 2019 par le Canton de Vaud de la réforme de l'imposition des entreprises. Dans un contexte de pressions internationales pour réduire les avantages fiscaux octroyés aux entreprises en Suisse, le projet de réforme fédérale des statuts fiscaux spéciaux pour les entreprises avait été approuvé par les Chambres

fédérales en 2016, mais il a été rejeté dans le cadre d'une votation populaire suisse en février 2017. La Confédération et les Cantons travaillent actuellement à une modification du projet de réforme initial, visant une mise en place dès 2019 ou 2020. Nous comprenons que le Canton de Vaud souhaiterait mettre en place dès 2019 cette réforme, qui a été approuvée par votation à Vaud début 2016. Cette réforme réduirait les recettes fiscales à Vaud (au niveau du Canton et des communes) sous l'effet d'une réduction de la pression fiscale cantonale, visant à conserver les sociétés (notamment étrangères) bénéficiant actuellement de statuts fiscaux spéciaux sur le territoire vaudois.

Toutefois, au regard de notre appréciation d'un cadre institutionnel favorable pour les communes vaudoises, nous estimons que cette réforme est gérable financièrement pour Lausanne, ce qui reflète notre anticipation de compensations financières octroyées par le Canton et une potentielle refonte de la péréquation intercommunale suite à l'entrée en vigueur de cette réforme. Ce cadre institutionnel mature se caractérise également par un cadre budgétaire prudent, un haut niveau de transparence et des dispositifs de péréquation importants.

Nous estimons que la gouvernance et la gestion financières de la Ville sont fortes, reflétant notamment une bonne gestion des recettes et des dépenses et une planification financière et budgétaire réaliste. Nous comprenons que l'Exécutif municipal, en place depuis le 1er juillet 2016, souhaite maintenir des performances budgétaires solides en contrôlant les dépenses et contenir la croissance de l'endettement.

Cette gouvernance et cette gestion financières fortes se traduiront, dans notre scénario central, par des performances budgétaires solides d'ici 2019. Nous anticipons que la Ville présentera à partir de 2017 des besoins de financement après investissements limités, sous l'effet d'investissements élevés, et des bonis de fonctionnement stables entre 2017 et 2019, à 6% des recettes de fonctionnement en moyenne (contre 8% en 2016). Nous estimons que les recettes de fonctionnement de la Ville devraient stagner en raison notamment d'une faible croissance des revenus fiscaux, même si la réforme de l'imposition des entreprises ne devrait avoir qu'un faible impact sur les finances de la Ville. Nous anticipons une faible croissance des dépenses de fonctionnement, en dépit de l'augmentation des charges de personnel, grâce notamment à un contrôle des subventions, à des charges financières plus faibles (sous l'effet des taux d'intérêt faibles) et à une prise en charge plus importante par le Canton de la facture sociale.

Selon nous, la Ville présentera des besoins de financement après investissements structurels à partir de 2017, bien que modérés (inférieurs à 5% des revenus totaux). Outre la quasi-stabilité des bonis de fonctionnement entre 2017 et 2019, ceci intègre une hausse des investissements à 169 millions de Francs suisses d'ici 2019, contre 130 millions de Francs suisses en moyenne entre 2014 et 2016. L'effort d'investissement de la Ville devrait augmenter dès 2017, sous l'effet de l'opération d'aménagement Métamorphose et de la capitalisation d'une société municipale active dans ce projet.

Nous estimons que la flexibilité budgétaire de Lausanne reste modérée, tenant essentiellement à sa capacité à lisser ses investissements (10% des dépenses totales estimées entre 2017 et 2019) 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 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.

Une dette élevée amenée à croître, pesant sur la liquidité

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 solides de la Ville devraient lui permettre de limiter la croissance de sa dette directe, à niveau restant toujours élevé de 161% des recettes de fonctionnement fin 2019 (contre 154% fin 2016). Lausanne augmentera également les cautionnements de prêts accordés à des structures liées et dépendantes de la Ville (notamment en charge d'équipements sportifs et d'aménagements urbains) à partir de 2017. En conséquence, la dette consolidée devrait augmenter significativement à 189% des recettes de fonctionnement fin 2019, contre 175% fin 2016.

Malgré la recapitalisation de la Caisse de pensions du personnel communal (CPCL) réalisée en 2012, les engagements de retraite non-couverts devraient continuer à représenter d'ici 2019 plus de 50% des recettes de fonctionnement de la Ville, même si nous anticipons que la Ville n'apportera aucun financement à la CPCL, dans le cadre de la réduction de son taux technique à 2,5% (contre 3,5% actuellement) en janvier 2018 », tout en respectant les paliers prévus par la Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP).

Nous estimons que les engagements hors-bilan de la Ville sont modérés. Si nous anticipons une augmentation des cautionnements octroyés à des entités que nous jugeons financièrement non-dépendantes de la Ville dans les années à venir, nous estimons que les besoins de soutien à ces entités devraient rester limités à moins de 15% des revenus de fonctionnement de la Ville.

L'endettement important de la Ville pèse sur sa situation de liquidité, du fait d'une faible couverture du service annuel de la dette, en partie compensée par un accès que nous jugeons important à la liquidité externe. Nous estimons que les tirages disponibles sur les 160 millions de Francs suisses de facilités de trésorerie de la Ville auprès de la Banque cantonale vaudoise (BCV, 'AA/Stable/A-1+') couvriront 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.

Contact presse

- Armelle Sens, Paris +33 (0)1 44 20 67 08
- armelle.sens@spglobal.com

Contacts analytiques

- Mehdi Fadli, Paris
- Christophe Doré, Paris

Statistiques économiques et financières

Tableau 1

Statistiques de la Ville de Lausanne (scénario central)						
(En millions de Francs suisses)						
	2014	2015	2016	2017 (SC)	2018 (SC)	2019 (SC)
Revenus de fonctionnement	1 657	1 635	1 598	1 588	1 603	1 614
Charges de fonctionnement	1 519	1 506	1 465	1 507	1 500	1 518
Boni de fonctionnement	138	130	132	109	103	97

Tableau 1

Statistiques de la Ville de Lausanne (scénario central) (cont.)						
(En millions de Francs suisses)	2014	2015	2016	2017 (SC)	2018 (SC)	2019 (SC)
Boni de fonctionnement (% revenus de fonctionnement)	8,3	7,9	8,3	6,9	6,5	6,0
Recettes d'investissement	16	110	21	18	23	19
Dépenses d'investissement	126	116	150	183	155	169
Solde de financement après investissements	28	124	3	-56	-28	-53
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	1,7	7,1	0,2	-3,5	-1,7	-3,3
Remboursement du capital de la dette	175	240	201	250	200	140
Emprunts nouveaux	179	137	183	306	228	193
Solde final	33	20	-16	0	0	0
Recettes modifiables (en % des recettes de fonctionnement)	31,9	31,7	33,3	33,8	34	33
Dépenses d'investissement (en % des dépenses totales)	7,6	7,2	9,3	11,0	9,3	10,0
Dette directe en fin d'année	2 588	2 484	2 466	2 522	2 550	2 603
Dette directe (% revenus de fonctionnement)	156,1	151,9	154,4	158,8	159,1	161,2
Dette consolidée (% des revenus de fonctionnement)	172,9	170,4	175,5	183,4	184,6	189,1
Intérêts passifs (% des revenus de fonctionnement)	4,0	4,0	3,8	3,5	3,7	3,7
PIB cantonal par habitant (en Francs suisses)	68 088	67 634	67 337	67 782	68 645	69 654
PIB national par habitant (en Francs suisses)	78 148	77 526	77 229	77 974	79 311	80 825

SC - projections du scénario central de S&P Global Ratings

Sources: Comptes 2014-2016 retraités par S&P Global Ratings, Projections SP Global Ratings 2017-2019

Scores

Tableau 2

Synthèse des scores 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 S&P Global Ratings 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 : Suisse

- Switzerland Ratings Affirmed At 'AAA/A-1+'; Outlook Stable, May 19, 2017

Méthodologies et rapports associés

- Criteria - Governments - International Public Finance: Methodology For Rating Non-U.S. Local And Regional Governments - June 30, 2014
- Criteria - Governments - International Public Finance: Methodology And Assumptions For Analyzing The Liquidity Of Non-U.S. Local And Regional Governments And Related Entities And For Rating Their Commercial Paper Programs - October 15, 2009
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks - September 14, 2009
- 2016 Annual Non-U.S. Local And Regional Government Default Study And Rating Transitions - May 8, 2017
- Institutional Framework Assessments For Non-U.S. Local And Regional Governments - April 21, 2016

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 « Synthèse des scores » publié ci-dessus. L'ensemble des facteurs de notation demeure inchangé.

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 le 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 COMMERCIALISABILITÉ, 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 (gratuitement), ainsi que sur www.ratingsdirect.com et 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.

Copyright © 2017 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.