

Communiqué de presse

8 juin 2018

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

PARIS, le 8 juin 2018. 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, la capitale du Canton de Vaud, sera en mesure de conserver des performances budgétaires fortes d'ici 2020, avec des besoins de financement après investissements inférieurs à 5% des recettes totales, malgré l'entrée en vigueur de la réforme de la fiscalité des entreprises à compter de 2019 dans le Canton. Nous anticipons que la dette directe élevée de la Ville restera stable.

Scénario pessimiste

Nous pourrions envisager un abaissement de la note si la gouvernance et la gestion financières de la Ville n'étaient pas en mesure d'éviter une détérioration des performances budgétaires, du fait de décisions municipales conduisant à un relâchement de la trajectoire budgétaire, ou de la mise en œuvre de la réforme de la fiscalité des entreprises dans le Canton de Vaud.

Scénario optimiste

Nous pourrions envisager un relèvement de la note si Lausanne présentait des excédents de financement après investissements structurels, tenant à des décisions municipales impliquant une maîtrise budgétaire encore plus forte, ou à une situation économique plus favorable. Ces éléments pourraient par ailleurs contribuer à une amélioration de la situation de liquidité de la Ville à moyen terme.

Synthèse

Nous considérons que la Ville de Lausanne sera en mesure d'absorber l'impact financier de la mise en œuvre de la réforme de l'imposition des entreprises à compter de 2019, notamment au regard des compensations financières attendues du Canton de Vaud. La note reflète le cadre institutionnel favorable des communes vaudoises, dont Lausanne, ainsi que l'économie très forte

ANALYSTE PRINCIPAL

Romuald Goujon

Paris

(33) 1-4075-2547

Romuald.Goujon @spglobal.com

ANALYSTE SECONDAIRE

Christophe Dore

Paris

(33) 1-4420-6665

christophe.dore @spglobal.com

de la Ville. La gouvernance et la gestion financières fortes de la Ville devraient soutenir ses performances budgétaires solides, malgré une flexibilité budgétaire moyenne, une dette très élevée et une situation de liquidité peu satisfaisante.

Une économie riche, un cadre institutionnel favorable et une gestion financière forte compensent une flexibilité moyenne sur les recettes

Au regard de notre appréciation d'un cadre institutionnel favorable pour les communes vaudoises, nous continuons à estimer que la réforme de la fiscalité des entreprises sera gérable financièrement pour Lausanne, ce qui reflète notre anticipation de compensations financières partielles octroyées par le Canton et d'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.

Lausanne continue de bénéficier d'une économie riche et diversifiée, caractérisée par des spécialisations fortes (notamment dans les secteurs de la santé et de l'éducation) et un PIB par habitant dépassant 69 000 Francs suisses (données à l'échelle du Canton de Vaud) en 2017. Le PIB vaudois a cru de 1,3% en 2017, et à un rythme supérieur à celui de la Suisse ces dernières années. Ceci conforte les revenus de la Ville, dont 34% des recettes étaient d'origine fiscale en 2017, et ses performances budgétaires.

Nous estimons que la flexibilité budgétaire de Lausanne reste modérée, tenant essentiellement à sa capacité à lisser ses investissements (11% des dépenses totales estimées entre 2018 et 2020) 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 populaire à cet effet.

Nous estimons que la Ville présente une bonne gestion de ses recettes et de ses dépenses, et une planification financière et budgétaire réaliste. Nous comprenons que l'Exécutif municipal conserve l'objectif de maintenir des performances budgétaires solides en contrôlant les dépenses, et de contenir la croissance de l'endettement.

Des performances budgétaires qui devraient rester fortes malgré des investissements croissants et la réforme de la fiscalité des entreprises dès 2019, mais une dette élevée qui demeure un élément de pression pour la note

Dans un contexte de pressions internationales pour réduire les avantages fiscaux octroyés à certaines catégories d'entreprises en Suisse, le projet de réforme fédérale des statuts fiscaux spéciaux pour les entreprises (Réforme de l'imposition des entreprises III, ou « RIE III »), initialement approuvé par les Chambres fédérales, avait été rejeté dans le cadre d'une votation populaire suisse en février 2017. La Confédération et les cantons ont modifié le projet de réforme initial, renommé « PF17 » (Projet fiscal 17), et visent une entrée en vigueur en 2020.

Vaud a décidé d'anticiper cette réforme fédérale, en mettant en place une réforme de l'imposition des entreprises dès 2019, visant à conserver les sociétés (notamment étrangères) bénéficiant actuellement de statuts fiscaux spéciaux sur le territoire vaudois, ce qui conduira à une réduction de la pression fiscale cantonale. Cette réforme conduira à une baisse des recettes fiscales du Canton et de ses communes, dont Lausanne, à compter de 2019. Nous estimons que cette réforme sera financièrement absorbable pour la Ville, bien qu'elle ne fasse l'objet que de

compensations financières partielles en provenance du Canton au titre des baisses d'impôts.

Bien que cette réforme fiscale constitue un élément de pression sur le boni de fonctionnement de la Ville, nous considérons que la gouvernance et la gestion financières fortes de Lausanne lui permettront de maintenir des performances budgétaires solides d'ici 2020. Nous estimons que l'impact de la réforme de l'imposition des entreprises devrait être atténué par les compensations financières du Canton, le boni de fonctionnement se situant à 8% des revenus de fonctionnement en moyenne en 2019-2020 (contre 9% en 2016-2018). La croissance limitée des revenus de fonctionnement que nous anticipons sur la période sera selon nous compensée par une maîtrise forte des charges de fonctionnement, en dépit de dépenses sociales et de personnel croissantes, la Ville poursuivant la mise en œuvre de son plan d'économies pluriannuel.

Nous anticipons que la Ville présentera à partir de 2018 des besoins de financement après investissements structurels, bien que modérés (inférieurs à 5% des revenus globaux), sous l'effet d'une hausse des investissements en 2018-2020 (187 millions de Francs suisses en moyenne, contre 140 millions de Francs suisses en moyenne en 2015-2017). L'effort d'investissement de la Ville comprend l'effet de l'opération d'aménagement « Métamorphose » et de la capitalisation de sociétés municipales actives dans ce projet.

Nous estimons que les performances budgétaires solides de la Ville devraient lui permettre de stabiliser le poids de sa dette directe, à un niveau toujours élevé de 151% des revenus de fonctionnement fin 2020 (153% fin 2017). Lausanne augmentera également ses cautionnements de prêts accordés à des structures liées et dépendantes de la Ville (notamment en charge d'équipements sportifs et d'aménagements urbains). En conséquence, la dette consolidée devrait augmenter à 185% des recettes de fonctionnement en 2020 (contre 182% en 2017). La dette directe de Lausanne est élevée depuis de nombreuses années, reflétant ses compétences comparativement importantes et requérant 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.

La Caisse de pensions du personnel communal (CPCL) de Lausanne présente un niveau d'engagements de retraite non-couverts élevé, qui devrait selon nous continuer à représenter d'ici 2020 plus de 50% des recettes de fonctionnement de la Ville. Nous estimons que la CPCL parviendra à continuer de respecter les paliers prévus par la Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP), et nous considérons par conséquent que la Ville ne sera pas amenée à contribuer de manière complémentaire au financement de la CPCL.

Des remboursements de dette conséquents (notamment dus à un refinancement récurrent de sa dette court-terme), et l'absence de réserves de trésorerie, continuent de peser sur la situation de liquidité de Lausanne, se traduisant par une faible couverture du service annuel de sa dette. Nous estimons que les tirages disponibles sur les 150 millions de Francs suisses de facilités de trésorerie de la Ville auprès de la Banque cantonale vaudoise (BCV, notée « 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. Cette situation est toutefois en partie compensée selon nous par un accès que nous jugeons important à la liquidité externe, notamment à des financements à court terme en provenance de banques, d'investisseurs institutionnels et de collectivités publiques suisses, ainsi qu'au marché obligataire pour le financement à long terme, comme récemment en mars 2018.

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

Contact presse

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

Contacts analytiques

- Romuald Goujon, Paris
- Christophe Doré, Paris

Statistiques financières et économiques

Tableau 1

Statistiques financières et économiques de la Ville de Lausanne

(En millions de Francs suisses)	2016	2017	2018(SC)	2019(SC)	2020(SC)
Recettes de fonctionnement	1 598	1 634	1 648	1 671	1 684
Dépenses de fonctionnement	1 465	1 485	1 502	1 535	1 557
Boni de fonctionnement	132	150	146	136	128
Boni de fonctionnement (% recettes de fonctionnement)	8,3	9,2	8,9	8,1	7,6
Recettes d'investissement	21	18	33	37	37
Dépenses d'investissement	150	155	180	199	182
Solde de financement après investissements	3	13	-1	-26	-17
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	0,2	0,8	-0,1	-1,5	-1,0
Remboursement du capital de la dette	201	250	200	140	210
Emprunts nouveaux	183	282	201	166	227
Solde final	-16	45	0	0	0
Recettes fiscales modulables à la hausse (% des recettes de fonctionnement)	33,3	33,8	33,9	32,9	33,3
Dépenses d'investissements (% des dépenses totales)	9,3	9,4	10,7	11,4	10,5
Dette directe en fin d'année	2 466	2 497	2 499	2 524	2 542
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	154,4	152,8	151,6	151,1	150,9
Dette consolidée en fin d'année	2 864	2 967	2 985	3 069	3 120
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	179,3	181,5	181,1	183,7	185,2
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	3,8	3,5	3,5	3,4	3,5
PIB local par habitant (nominal - en CHF)	68 210	68 522	69 659	70 698	71 732

Tableau 1

Statistiques financières et économiques de la Ville de Lausanne (cont.)

(En millions de Francs suisses)	2016	2017	2018(SC)	2019(SC)	2020(SC)
PIB national par habitant (nominal - en CHF)	78 268	78 771	80 400	82 153	83 918

SC - projections du scénario central de S&P Global Ratings, scénario le plus probable.

Sources : Données 2016-2017 de la Ville de Lausanne retraitées par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings pour 2018-2020

Synthèse des scores

Tableau 2

Synthèse des scores pour la Ville de Lausanne*

Facteurs clés de notation	
Cadre institutionnel	Très prévisible et équilibré
Economie	Très forte
Gouvernance et gestion financières	Fortes
Flexibilité budgétaire	Moyenne
Performances budgétaires	Fortes
Liquidité	Peu satisfaisante
Poids de la dette	Très élevée
Engagements hors-bilan	Modérés

*Les notes de S&P Global sur les collectivités locales sont fondées sur l'analyse de huit principaux facteurs listés dans le tableau ci-dessus, conformément à notre méthodologie. La partie A de notre méthodologie "Methodology For Rating Non-US 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 18, 2018

Méthodologies et rapports associés

- Methodology For Rating Non-U.S. Local And Regional Governments - 30 juin 2014
- 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 - 15 octobre 2009
- Use Of CreditWatch And Outlooks - 14 septembre 2009
- Institutional Framework Assessments For Non-U.S. Local And Regional Governments - 21 septembre 2017
- S&P Global Ratings confirme la note 'AAA' du Canton de Vaud. La perspective reste stable - 1er juin 2018

- Public Finance System Overview: Public Finance System Overview: Swiss Cantons – 3 novembre 2016
- Switzerland Ratings Affirmed At 'AAA/A-1+'; Outlook Stable – 18 mai 2018
- 2016 Annual Non-U.S. Local And Regional Government Default Study And Rating Transitions – 8 mai 2017

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 © 2018 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.