Communiqué

7 juin 2019

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.

Principaux facteurs de notation

Contexte général de la collectivité

La Ville de Lausanne dispose de fondamentaux économiques solides, d'une gouvernance et d'une gestion financières forte et d'un cadre institutionnel favorable.

• Malgré la mise en place dès 2019 dans le Canton de Vaud de la réforme de la fiscalité des entreprises et d'investissements toujours importants, la gouvernance de la Ville de Lausanne sera en mesure de limiter l'importance ses besoins de financement après investissements jusqu'en 2021.

• Le cadre institutionnel prévisible et équilibré des communes vaudoises, ainsi qu'une économie très forte devraient permettre de maintenir des performances budgétaires solides.

• Ces fortes caractéristiques de crédit permettent de compenser un très fort endettement, une situation de liquidité faible et une flexibilité budgétaire moyenne.

Anticipations du scénario central

Lausanne sera en mesure d'absorber la mise en place de la réforme de la fiscalité des entreprises et de limiter l'endettement d'ici 2021.

• La mise en place dès 2019 de la réforme cantonale de la fiscalité des entreprises pèse sur les finances municipales du fait de la baisse des recettes fiscales, mais la Ville bénéficiera de compensations financières sous la forme d'une ristourne d'impôt fédéral direct (IFD) en provenance du Canton.

• Nous estimons que la gouvernance financière prudente de la Ville, les compensations cantonales au titre de la réforme de l'imposition des entreprises et une économie solide (soutenant le dynamisme des recettes fiscales) lui permettront de limiter les déficits et également d'éviter une forte augmentation de l'endettement d'ici 2021.

• La dette élevée et les engagements non financés au titre de la Caisse de pensions continuent de peser sur la qualité de crédit de la Ville.

ANALYSTE PRINCIPAL

Christophe Dore

Paris

(33) 1-4420-6665

christophe.dore@spglobal.com

ANALYSTE SECONDAIRE

Mehdi Fadli

Paris

(33) 1-4420-6706

mehdi.fadli@spglobal.com

CONTACT ADDITIONNEL

EMEA Sovereign and IPF

SovereignIPF@spglobal.com

Perspective

La perspective stable reflète notre anticipation que la Ville de Lausanne conservera de bonnes performances budgétaires d'ici 2021. Malgré l'entrée en vigueur dès 2019 de la réforme de la fiscalité des entreprises dans le Canton de Vaud, nous estimons que la Ville sera en mesure de limiter ses besoins de financement après investissements à moins de 5% de ses recettes totales, et de limiter son recours à l'emprunt, grâce à son économie solide et à sa gouvernance financière prudente.

Scénario pessimiste

Nous pourrions envisager un abaissement de la note si la gouvernance financière de la Ville n'était

Communiqué

pas en mesure d'éviter une détérioration des performances budgétaires, du fait notamment de décisions municipales conduisant à un relâchement de la trajectoire budgétaire.

Scénario optimiste

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

Synthèse

La note de la Ville de Lausanne est soutenue par ses fondamentaux économiques très solides et par le cadre institutionnel prévisible et équilibré des communes vaudoises. L'entrée en vigueur de la réforme de la fiscalité des entreprises à Vaud dès 2019 va réduire les revenus de la Ville, mais nous estimons que la gouvernance municipale limitera les besoins de financements et évitera ainsi une croissance forte de l'endettement. Si Lausanne connaît des performances budgétaires fortes, elle connaît une situation de liquidité faible et un endettement comparativement très élevé.

Lausanne bénéficie d'un cadre institutionnel favorable, d'une gouvernance financière prudente et d'une économie très solide, compensant une flexibilité moyenne sur les revenus

Lausanne bénéficie d'une économie riche et diversifiée, caractérisée par des spécialisations fortes (notamment dans les secteurs de la santé et de l'éducation), confortant le dynamisme des revenus de la Ville, dont plus de 34% des recettes sont d'origine fiscale en 2018.

Reflétant le caractère favorable du cadre institutionnel des communes vaudoises, nous estimons que la réforme de la fiscalité des entreprises sera gérable financièrement pour Lausanne. Le Canton a confirmé son octroi de compensations financières aux communes (par le biais d'une rétrocession partielle d'impôt fédéral direct – IFD), et la péréquation intercommunale devrait être plus favorable pour la Ville. Le cadre institutionnel des communes vaudoises est mature et se caractérise par un cadre budgétaire prudent, un niveau de transparence élevé et une importante péréquation.

Nous estimons que la flexibilité budgétaire de Lausanne reste moyenne, tenant essentiellement à sa capacité à ajuster ses investissements (10% des dépenses totales estimées entre 2019 et 2021) et potentiellement à céder une partie de son important portefeuille d'actifs. Nous jugeons les marges de manœuvre sur ses revenus fiscaux limitées. En effet, les principaux impôts sont partagés avec le Canton et dépendent des évolutions décidées par ce dernier, et une augmentation des taux de fiscalité suppose par ailleurs une votation populaire à cet effet.

Malgré l'impact de la réforme de la fiscalité des entreprises et l'augmentation des investissements, la Ville devrait maintenir des performances budgétaires fortes, l'endettement restant toutefois important d'ici 2021

Communiqué

Après avoir présenté un niveau élevé de boni de fonctionnement de 7,8% des revenus de fonctionnement en 2018 (bien que légèrement inférieur à notre précédent scénario central (8,9%) sous l'effet de recettes fiscales sur les entreprises plus faibles et de charges de péréquation plus élevées), nous estimons que le boni de fonctionnement devrait quasiment se stabiliser à environ 7% des recettes de fonctionnement en moyenne entre 2019 et 2021. Ce niveau serait atteint en dépit de la réforme de l'imposition des entreprises et de l'augmentation des dépenses de prévoyance sociale et de santé, la Ville bénéficiant dans notre scénario central de compensations cantonales (sous la forme d'une ristourne d'IFD) et d'une péréquation plus favorable, tout en maîtrisant fortement ses dépenses. Nous estimons que la Ville présente une planification financière et budgétaire réaliste, et d'une bonne gestion de ses recettes et de ses dépenses. Nous comprenons que l'Exécutif municipal souhaite contrôler les dépenses, et contenir la croissance de l'endettement direct de la Ville.

Sous l'effet d'une hausse des investissements en 2019 et 2020 (dont l'opération d'aménagement « Métamorphose » et la capitalisation de sociétés actives dans ce projet), nous anticipons que la Ville présentera des besoins de financement après investissements structurels mais modérés, à environ 2% des revenus totaux entre 2019 et 2021 (contre des excédents après investissements de 0,5% des revenus totaux entre 2016 et 2018).

Ceci devrait permettre de stabiliser la dette directe, à un niveau toujours élevé de 159% des revenus de fonctionnement fin 2021 (160% fin 2018). Lausanne augmentera ses cautionnements de prêts accordés à des structures liées et dépendantes (notamment en charge d'aménagements urbains, d'équipements sportifs et des halles d'expositions). La dette consolidée atteindrait 189% des recettes de fonctionnement en 2021, dans notre scénario central. La dette de Lausanne est élevée depuis de nombreuses années, reflétant ses compétences 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 Ville dispose d'une faible couverture du service de sa dette, sous l'effet de remboursements de dette conséquents (notamment dus au refinancement récurrent de sa dette court-terme) et de l'absence de réserves de trésorerie. 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 selon nous en partie compensée 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 février 2019.

La Caisse de pensions du personnel communal de Lausanne (CPCL) présente toujours un niveau d'engagements de retraite non-couverts élevé, qui devrait continuer à représenter plus de 50% des recettes de fonctionnement de la Ville d'ici 2021. La CPCL respectant les paliers prévus par la Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP), nous considérons que la Ville ne sera pas amenée à contribuer de manière complémentaire au financement de la CPCL.

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

Statistiques financières et économiques

Tableau 1

Statistiques financières et économiques de la Ville de Lausanne

(En millions de Francs suisses)	2017	2018	2019(SC)	2020(SC)	2021(SC)
Recettes de fonctionnement	1,634	1,589	1,631	1,642	1,664
Dépenses de fonctionnement	1,485	1,464	1,518	1,527	1,553
Boni de fonctionnement	150	125	112	115	112
Boni de fonctionnement (% recettes de fonctionnement)	9.2	7.9	6.9	7.0	6.7
Recettes d'investissement	18	17	31	39	24
Dépenses d'investissement	155	134	195	185	155
Solde de financement après investissements	13	8	-51	-31	-20
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	0.8	0.5	(3.1)	(1.8)	(1.2)
Remboursement du capital de la dette	250	200	240	310	100
Emprunts nouveaux	282	242	291	341	120
Solde final	45	50	0	-0	0
Recettes fiscales modulables à la hausse (% des recettes de fonctionnement)	33.8	34.1	31.9	31.8	32.1
Dépenses d'investissements (% des dépenses totales)	9.4	8.4	11.4	10.8	9.1
Dette directe en fin d'année	2,497	2,540	2,591	2,621	2,641
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	152.8	159.8	158.9	159.6	158.7
Dette consolidée en fin d'année	2,898	2,976	3,064	3,130	3,143
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	177.3	187.3	187.9	190.6	188.8
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	3.5	3.3	3.2	3.3	3.4
PIB local par habitant (nominal - en CHF)	70,528	71,677	73,300	74,628	76,000
PIB national par habitant (nominal - en CHF)	78,803	80,831	82,078	83,921	85,796

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

Sources : Données 2017-2018 de la Ville de Lausanne retraitées par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings pour 2019-2021

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

Tableau 2

Synthèse des scores pour la Ville de Lausanne* (cont.)

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

- Sovereign Risk Indicators, April 11, 2019. An interactive version is also available at <http://www.spratings.com/sri>.

Méthodologies

- 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, Oct. 15, 2009
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks, Sept. 14, 2009

Rapports associés

- Two Popular Votes, Two Approaches To Corporate Tax Reform In Switzerland, May 21, 2019
- Local Government Debt 2019: Slower Debt Reduction For German States And Little Change For Swiss And Austrian LRG Debt, March 1, 2019
- Switzerland Ratings Affirmed At 'AAA/A-1+'; Outlook Stable, Feb. 22, 2019

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 © 2019 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.