

# Communiqué de presse

6 décembre 2019

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

PARIS, le 6 décembre 2019. S&P Global Ratings a confirmé la note de référence à long terme 'A+' de la Ville de Lausanne. La perspective reste stable.

### Perspective

La perspective stable reflète notre anticipation que la Ville de Lausanne conservera des performances budgétaires fortes d'ici 2021. Malgré l'entrée en vigueur depuis janvier 2019 de la réforme de la fiscalité des entreprises dans le Canton de Vaud, nous estimons que la Ville sera en mesure de contenir 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 pas en mesure d'éviter une détérioration des performances budgétaires, qui pourrait tenir 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, ou si elle améliorait sa situation de trésorerie en réduisant son recours à l'endettement de court terme.

### Synthèse

La note de la Ville de Lausanne est soutenue par le cadre institutionnel favorable des communes dans le Canton de Vaud (AAA/stable/--) et par une économie très solide, dont la Ville bénéficie au titre de ses recettes fiscales. Nous estimons que la gouvernance municipale limitera les besoins de financements et évitera ainsi une croissance importante de l'endettement. Si ses performances budgétaires sont fortes, Lausanne connaît un endettement comparativement très élevé et une couverture du service de la dette faible.

#### ANALYSTE PRINCIPAL

**Christophe Dore**

Paris

(33) 1-4420-6665

christophe.dore @spglobal.com

#### ANALYSTE SECONDAIRE

**Mariamena Ruggiero**

Milan

(39) 02-72111-262

mariamena.ruggiero  
@spglobal.com

#### CONTACTS ADDITIONNELS

**Federico Loreti**

Paris

+ 33140752509

federico.loreti @spglobal.com

**Paloma Aparicio**

Paris

+ 33 14 075 2548

paloma.aparicio @spglobal.com

**EMEA Sovereign and IPF**

SovereignIPF @spglobal.com

## **Lausanne bénéficie d'un cadre institutionnel favorable, d'une économie très solide et d'une gouvernance financière forte**

Capitale du Canton de Vaud, Lausanne bénéficie d'une économie riche et diversifiée, avec des spécialisations fortes dans les secteurs de la santé et de l'éducation, confortant le dynamisme des bases fiscales de la Ville. Ceci se traduit par un niveau de PIB par habitant très élevé en comparaison internationale, bien qu'inférieur d'environ 10% à la moyenne suisse.

Nous estimons que le cadre institutionnel des communes vaudoises est très prévisible et équilibré, reflétant sa maturité et sa recherche du consensus, une adéquation globalement bonne des recettes et des charges communales, un cadre budgétaire prudent, un haut niveau de transparence et un système de péréquation intercommunal favorable. Dans ce cadre, nous estimons que la Ville présente une gouvernance financière forte. Nous comprenons que l'exécutif souhaite conserver une planification financière saine à travers sa gestion financière pluriannuelle, et une gestion prudente de la dette.

Ainsi, nous jugeons que l'impact de la réforme de l'imposition des entreprises sera limité, et que la Ville contiendra ses déficits et évitera un accroissement significatif de son endettement d'ici 2021. Les compensations financières sous la forme d'une ristourne d'impôt fédéral direct en provenance du Canton réduiront en partie les pertes fiscales, et la Ville bénéficiera de recettes de la péréquation intercommunale. Nous estimons que Lausanne sera en mesure de compenser ses marges de manœuvre limitées sur ses revenus fiscaux par la poursuite d'un contrôle fort de ses dépenses.

## **Malgré des performances budgétaires solides, l'endettement restera toutefois important d'ici 2021, et une faible couverture du service de la dette**

Nous estimons que le boni de fonctionnement devrait se stabiliser à 8% des recettes de fonctionnement en moyenne entre 2019 et 2021, malgré la réforme de l'imposition des entreprises et la croissance des dépenses de prévoyance sociale. Nous anticipons une hausse des investissements à partir de 2019, la Ville finançant des équipements publics et l'opération d'aménagement « Métamorphose » en capitalisant des sociétés actives dans ce projet. Nous estimons que la Ville limitera cependant ses besoins de financement après investissements, à 0,7% des revenus totaux entre 2019 et 2021 (après des excédents de 0,5% des revenus totaux entre 2016 et 2018). La Caisse de pensions du personnel communal de Lausanne (CPCL) présente un niveau d'engagements de retraite non couverts toujours élevé (67,5% des recettes de fonctionnement de la Ville fin 2018), mais nous considérons que la Ville ne sera pas amenée à recapitaliser la CPCL.

Dans notre scénario central, la dette consolidée de la Ville atteindrait 159% des recettes de fonctionnement en 2021. Nous estimons que les engagements hors bilan ont un faible risque de matérialisation, les cautionnements d'emprunts étant principalement octroyés à des entités peu susceptibles de nécessiter un besoin de soutien de la Ville.

La Ville dispose d'une faible couverture du service de sa dette, en l'absence de réserves de trésorerie et sous l'effet de remboursements de dette conséquents (intégrant notamment le refinancement récurrent de sa dette court-terme). 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 20% du service de la dette (incluant la dette à court terme) au cours des 12 prochains mois. Toutefois, cette situation est en partie compensée par un accès que nous jugeons fort à la liquidité externe, et dont nous estimons que la Ville le conservera

même en cas de tensions sur les marchés financiers. La Ville a très fréquemment recours aux 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 septembre 2019.

## Statistiques financières et économiques

Tableau 1

### Statistiques économiques et financières de la Ville de Lausanne

(En millions de CHF)	2017	2018	2019 (SC)	2020 (SC)	2021 (SC)
Recettes de fonctionnement	1 634	1 589	1 630	1 623	1 645
Dépenses de fonctionnement	1 485	1 464	1 496	1 497	1 518
Boni de fonctionnement	150	125	134	126	127
Boni de fonctionnement (% recettes de fonctionnement)	9,2	7,9	8,2	7,8	7,7
Recettes d'investissement	18	17	28	20	15
Dépenses d'investissement	155	134	178	158	151
Solde de financement après investissements	13	8	-16	-12	-9
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	0,8	0,5	(1,0)	(0,7)	(0,5)
Remboursement du capital de la dette	250	200	140	210	200
Emprunts nouveaux	282	242	156	222	209
Solde final	45	50	0	0	0
Dette directe en fin d'année	2 497	2 540	2 556	2 568	2 577
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	152,8	159,8	156,8	158,2	156,7
Capacité de désendettement (en années)	16,7	20,3	19,0	20,4	20,3
Dette consolidée en fin d'année	2 536	2 576	2 592	2 604	2 613
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	155,2	162,1	159,0	160,4	158,9
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	3,5	3,3	3,1	2,8	2,7
PIB local par habitant (CHF)*	70 528	71 677	73 300	74 628	76 000
PIB national par habitant (CHF)*	78 917	80 700	82 087	83 747	85 580

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

\*Estimations S&P Global Ratings à partir de données Eurostat et Insee

Source : Comptes 2017-2018 de la Ville, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2019-2021

## Synthèse des évaluations

Tableau 2

### Synthèse des évaluations pour Lausanne\*

Facteurs clés de notation

Tableau 2

### Synthèse des évaluations pour Lausanne\* (cont.)

Cadre institutionnel	2
Economie	1
Gouvernance et gestion financière	2
Performances budgétaires	3
Liquidité	3
Poids de la dette	4
Qualité de crédit intrinsèque	a+
Note finale	A+

\*Les notes de S&P Global Ratings sur les collectivités locales sont fondées sur l'analyse de six principaux facteurs listés dans le tableau ci-dessus. La méthodologie "Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S." publiée le 15 juillet 2019 indique comment ces six facteurs sont utilisés pour aboutir à la notation. Le cadre institutionnel est évalué sur une échelle allant de 1 à 6, 1 étant le score le plus élevé et 6 le plus faible. L'économie, la gouvernance et la gestion financières, les performances budgétaires, la liquidité et le poids de la dette sont évalués sur une échelle allant de 1 à 5, 1 étant le score le plus élevé et 5 le plus faible.

## Statistiques : Suisse

- Sovereign Risk Indicators, Oct. 10, 2019. An interactive version is also available at <http://www.spratratings.com/sri>

## Méthodologies

- Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S., July 15, 2019
- General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks, Sept. 14, 2009

## Rapports associés

- Swiss Canton of Vaud Affirmed At 'AAA'; Outlook Stable, Nov. 30, 2019
- Summary: Switzerland, Aug. 23, 2019
- Default, Transition, and Recovery: 2018 Annual International Public Finance Default And Rating Transition Study, Aug. 19, 2019
- Institutional Framework Assessments For International Local And Regional Governments, July 4, 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](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 © 2019 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.