



## 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 est stable.**

PARIS, le 13 décembre 2013. Standard & Poor's confirme la note de référence à long terme 'A+' de la Ville de Lausanne. La perspective est stable.

La note 'A+' reflète le cadre institutionnel « prévisible et équilibré » des communes vaudoises, la gouvernance et la gestion financières « positives » de la Ville de Lausanne, son économie riche et résiliente, ses bonnes performances budgétaires et ses engagements hors-bilan limités. La note tient également compte de la flexibilité budgétaire modérée de la Ville.

Toutefois, la note est contrainte par la dette consolidée élevée de Lausanne, sa situation de liquidité « négative » et par le volume important des engagements non-couverts au titre de la Caisse de pensions du personnel communal (CPCL).

Standard & Poor's considère la gouvernance et la gestion financières de la Ville de Lausanne comme « positives », grâce à la volonté forte de la Municipalité de maintenir de bonnes performances budgétaires et de contenir son endettement, à une planification financière détaillée et réaliste, et à une gestion de la dette prudente. Dans notre scénario central pour 2013-2015, nous estimons que la Ville continuera à afficher de bonnes performances budgétaires, grâce à sa maîtrise des charges de fonctionnement et à la mise en œuvre depuis le budget 2013 de son plan structurel d'amélioration financière (PSAF) qui devrait lui permettre de dégager structurellement 40 millions de Francs suisses d'ici à 2014, pour moitié par ajustement des charges et pour moitié par relèvement des revenus.

Dans un contexte de résilience de l'économie lausannoise qui se distingue par des spécialisations porteuses dans les domaines de la santé et de l'enseignement et un PIB par habitant très élevé de 67 184 Francs suisses (donnée cantonale), Lausanne devrait présenter un boni de fonctionnement de 8,9% des revenus de fonctionnement en 2013, grâce au dynamisme des revenus fiscaux. Nous continuons à anticiper une érosion graduelle du boni de fonctionnement à 5,9% des revenus de fonctionnement en 2014 et 6,1% en 2015, soit un niveau légèrement inférieur à nos prévisions de juin 2013 et aux résultats des années 2011-2013 (8,6% en moyenne).

Grâce au maintien de bonis de fonctionnement assez élevés, la Ville de Lausanne devrait présenter des besoins de financement après investissements très modérés à moins de 1,5% des revenus totaux en moyenne entre 2013-2015, identiques à ceux anticipés dans notre scénario central de juin 2013. Nos projections se fondent sur un effort d'investissement net annuel à 140 millions de Francs suisses en moyenne entre 2013 et 2015, proche de la moyenne de 140 millions de Francs suisses entre 2010 et 2012 (hors recapitalisation de la CPCL).

Dès lors, la Ville devrait être en mesure de stabiliser sa dette directe à un niveau élevé de 157% des revenus de fonctionnement d'ici à 2015, soit un niveau conforme à nos prévisions de juin 2013. Néanmoins, en raison, de la

montée en charge des cautionnements octroyés à la société anonyme Lausanne Fibre Optique, nous anticipons désormais une légère hausse de l'endettement consolidé (dette directe et dette garantie des entités « dépendantes ») à un niveau élevé de 176% des revenus de fonctionnement d'ici à 2015, contre 173% dans nos projections de juin 2013. Par ailleurs, malgré la recapitalisation de la CPCL en 2012, notre appréciation de l'endettement de la Ville reste négativement affectée par ses engagements non-couverts qui devraient continuer à représenter plus de 50% de ses revenus de fonctionnement.

Comme la dette consolidée de la Ville intègre une grande partie des cautionnements octroyés, les autres garanties d'emprunt représentent un niveau très modéré (14% des revenus de fonctionnement en fin d'année 2012) et participent à notre appréciation du caractère limité des engagements hors-bilan de Lausanne.

Nous considérons que la flexibilité budgétaire de la Ville est modérée. Ses marges de manœuvre sont principalement liées à sa capacité à lisser ses dépenses d'investissement et, en dernier ressort, à céder une partie de son important portefeuille d'actifs. Nous estimons que les revenus fiscaux, qui représentent environ un tiers des revenus de fonctionnement, offrent peu de marges de manœuvre. En effet, ces revenus fiscaux sont principalement constitués d'impôts partagés avec le Canton (en particulier sur le revenu des personnes physiques ou les personnes morales) dont la quote-part perçue par Lausanne est calculée par application d'un coefficient communal à l'impôt cantonal de base. Nous estimons que si Lausanne appliquait le coefficient maximal, ses revenus de fonctionnement augmenteraient uniquement de 2% environ.

## Liquidité

Standard & Poor's juge « négative » la situation de liquidité de la Ville de Lausanne. Nous estimons que le ratio de couverture du service annuel de la dette restera « très négatif » au cours des 12 prochains mois. L'excédent net moyen de trésorerie et les tirages disponibles sur ses 110 millions de Francs suisses de facilités de trésorerie auprès de la Banque cantonale vaudoise (AA/Stable/A-1+) devraient couvrir moins de 40% du service de la dette (dette à court terme incluse) au cours des 12 prochains mois. Néanmoins, nous estimons que ce très faible ratio de couverture est atténué par l'accès « important » de Lausanne à la liquidité externe.

## Perspective : Stable

La perspective stable reflète, selon nous, la forte volonté et la capacité de la Municipalité à contenir ses besoins de financement à un niveau très modéré au cours des prochaines années. Nous estimons que la Ville contiendra sa dette consolidée à moins de 180% des revenus de fonctionnement d'ici à 2015.

Dans notre scénario optimiste, grâce à un pilotage plus strict des charges de fonctionnement et à des revenus fiscaux légèrement plus dynamiques, Lausanne présenterait des excédents de financement après investissements sur toute la période 2013-2015. Dès lors, la Ville réduirait sa dette consolidée qui représenterait 169% des revenus de fonctionnement en 2015. Ce scénario inclut aussi une amélioration de la situation de liquidité. Une action positive sur la note pourrait alors être envisagée.

A l'inverse, notre scénario pessimiste intègre une moindre maîtrise des charges de fonctionnement et une mise en œuvre partielle du PSAF qui se traduiraient par une détérioration structurelle du boni de fonctionnement à moins de 5% des revenus de fonctionnement et un accroissement des besoins de financement. Dès lors, la dette consolidée de Lausanne dépasserait largement 180% des revenus de fonctionnement à partir de 2015, ce qui pourrait affaiblir notre appréciation de la gestion financière de la Ville. Une action négative sur la note pourrait alors être envisagée.

Ces deux derniers scénarios 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

- Mehdi Fadli, Paris
- Christophe Doré, Paris

## Scores publiés

Tableau 1

Synthèse des scores publiés pour la Ville de Lausanne*	
Cadre institutionnel	Prévisible et équilibré
Gouvernance et gestion financières	Positives
Liquidité	Négative

\*Standard & Poor's attribue des scores à huit principaux facteurs de notation, dont trois sont publiés.

## Statistiques financières

Tableau 2

Statistiques financières de la Ville de Lausanne (scénario central)					
	2011	2012	2013 (SC)	2014 (SC)	2015 (SC)
<b>(En millions de Francs suisses)</b>					
Revenus de fonctionnement	1 577	1 620	1 646	1 647	1 666
Charges de fonctionnement	1 455	1 471	1 501	1 551	1 567
Boni de fonctionnement	122	148	146	96	100
Boni de fonctionnement (% revenus de fonctionnement)	7,7	9,1	8,9	5,90	6,0
Recettes d'investissement	13	16	15	25	25
Dépenses d'investissement	164	343*	158	158	168
Solde de financement après investissements	- 28	- 179	3	- 36	- 43
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	- 1,8	- 11	0,2	- 2,2	- 2,6
Remboursement du capital de la dette	126	310	275	175	240
Emprunts nouveaux	170	533	300	212	283
Solde final	15	44	28	0	0
Dette directe en fin d'année	2 334	2 557	2 582	2 589	2 632
Dette directe (% revenus de fonctionnement)	148,0	157,9	156,8	157,1	157,9

**Tableau 2**

<b>Statistiques financières de la Ville de Lausanne (scénario central) (cont.)</b>					
Intérêts passifs (% des revenus de fonctionnement)	4,4	4,1	3,9	4,2	4,3
Dette consolidée (% des revenus de fonctionnement)	160,0	173,5	172,0	174,0	176,2

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

Source: Comptes 2011-2012 retraités par S&P, Projections Standard & Poor's 2013-2015

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

## Statistiques socio-économiques

**Tableau 3**

<b>Statistiques économiques de la Ville de Lausanne</b>					
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Population	122 018	125 546	126 720	128 943	130 515
Taux de chômage en fin d'année (%)	6,0	8,2	7,5	6,7	6,8
PIB (réel) par habitant (en Francs suisses)*	67 211	65 656	66 294	67 285	67 184
Croissance réelle du PIB (%)*	3,3	- 0,5	3,3	2,6	1,0

\* Données cantonales

Source: Offices statistiques cantonaux

## Statistiques : Confédération Suisse

- Switzerland Ratings Affirmed At 'AAA/A-1+'; Outlook Stable, Dec.6, 2013.

## Méthodologies et rapports associés

- International Local And Regional Governments Default And Transition Study : 2012 Saw Default Spike, March 28, 2013
- Institutional Framework Assessments For International Local And Regional Governments, Jan. 14, 2013
- Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011
- Methodology For Rating International Local And Regional Governments, Sept. 20, 2010
- Methodology And Assumptions For Analyzing The Liquidity Of Non-U.S. Local And Regional Governments And Related Entities And For Rating Their Commercial Paper Program, Oct. 15, 2009

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. 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.

Copyright © 2013 by Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P), a part of McGraw Hill Financial, Inc. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (free of charge), and [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) and [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).