

S O M M A I R E

1	Modèle de notation et principes ComRating	2
1.1	Modèle de notation	2
1.2	Principes ComRating et processus de notation.....	3
2	Déroulement de la notation	4
2.1	Commande et procédure	4
2.2	Objet de l'analyse	4
2.3	Fondements	4
3	Résultat de l'analyse	5
3.1	Généralités sur la commune.....	5
3.1.1	Lieu d'implantation (-/+).....	5
3.1.2	Perspectives de croissance (+).....	7
3.2	Évaluation de la situation financière.....	9
3.2.1	Le cash flow opérationnel (+).....	9
3.2.2	Les charges d'intérêts (+)	9
3.2.3	Investissements et autofinancement (-/+).....	10
3.2.4	Structure des recettes – risques liés aux rendements (-/+).....	11
3.2.5	Les actifs, les passifs et la fortune nette (-)	12
3.2.6	Les dettes à intérêts – gestion des crédits (-/+).....	13
3.3	Instruments et ressources	14
3.3.1	Contrôle du canton (-/+)	14
3.3.2	Gestion financière de la commune de Sainte-Croix (-/+).....	15
3.3.3	Ressources humaines (-/+).....	16
3.4	Risques particuliers (-).....	16
3.5	Profil points forts/faibles	16
3.6	Le canton de Vaud	17
3.7	Environnement macroéconomique	18
3.7.1	Perspectives pour la Suisse.....	18
3.7.2	Les budgets financiers publics.....	18
3.8	Notation.....	19
4	L'échelle de notation	20

1 Modèle de notation et principes ComRating

1.1 Modèle de notation

ComRating Swiss Public Financial Rating SA (ComRating) est spécialisée dans la notation des corporations de droit public. Sa notation permet de mieux aborder leurs divers points spécifiques, comme par exemple les directives propres à l'établissement des comptes (modèle de compte harmonisé), l'environnement politique, la répartition des tâches du canton.

La notation s'effectue pour toutes les corporations de droit public en fonction de critères transparents, unifiés et au moyen de la propre méthode d'évaluation mise au point par nos spécialistes. La saisie de données faisant autorité et leur analyse minutieuse forment la base de la remise de la note. La base des données est constituée pour trois quarts de valeurs exactement quantifiables et pour un quart de déclarations qualitatives. Les critères prospectifs sont pondérés plus fortement dans le modèle (65%) que ceux qui sont orientés en fonction du présent (35%).

La notation réalisée par ComRating représente l'appréciation actuelle de la solvabilité d'un budget public. Elle restitue sa capacité à pouvoir satisfaire, dans les délais, les engagements financiers contractés et à honorer ses obligations en ce qui concerne le paiement des intérêts et le remboursement du capital. La notation ne représente pas une recommandation de placement et ne constitue pas de déclaration sur les prix du marché ou la qualification pour un investisseur particulier.

1.2 Principes ComRating et processus de notation

L'indépendance et la discrétion sont les principes fondamentaux de ComRating. Ceci nécessite une répartition claire des rôles entre la corporation de droit public à évaluer et l'agence de notation, ainsi qu'un déroulement limpide (processus de notation). Le commanditaire est toujours la communauté de droit public à évaluer elle-même. Dans une première étape, toutes les informations nécessaires doivent être mises à disposition. Il s'agit notamment:

- des indications écrites à l'aide d'un questionnaire détaillé
- des comptes annuels des trois dernières années
- de la prévision complète pour l'année en cours
- d'autres documents pouvant compléter les indications fournies dans le questionnaire

La corporation de droit public est garante de l'exactitude de ces informations.

Ensuite, ComRating procède à l'évaluation neutre sur la base de ces informations. Après un examen minutieux des documents (avec demandes de précisions éventuelles), le service des analyses attribue la note avec un rapport et demande au comité de notation le classement actuel de la Commune sur l'échelle de notation. Puis, le rapport et la note sont contrôlés et adoptés par le comité de notation. Enfin, le rapport est remis à la corporation de droit public. La décision relative à la publication revient au commanditaire.

2 Déroulement de la notation

2.1 Commande et procédure

Le 9 mai 2006, la commune de Sainte-Croix chargeait ComRating de l'appréciation de sa solvabilité. Les données de l'analyse ont été saisies et exploitt es à l'aide des documents mis à disposition et des indications fournies par la commune. Le 23 juin 2006 se tenait le workshop   Sainte-Croix pour approfondir les informations. Ensuite, la notation a été effectuée. L'attribution de la note par le comité de notation de ComRating a eu lieu lors de sa séance du 28 juin 2006. Les résultats ont été mis à disposition de la Commune le 3 juillet 2006.

2.2 Objet de l'analyse

L'objet de l'analyse est la commune de Sainte-Croix.

2.3 Fondements

Les documents et indications du commanditaire susmentionnés forment la base de la notation. La collaboration de la part du commanditaire provenait principalement de M Luc Martin, syndic et M Jean-Michel Brandt, boursier.

Autant que ComRating ait pu en juger, l'administration a mis à disposition toutes les informations nécessaires.

3 Résultat de l'analyse

3.1 Généralités sur la commune

3.1.1 Lieu d'implantation (-/+)

La commune de Sainte-Croix est située sur une terrasse dans le Jura vaudois, district de Grandson à une altitude de 1094 mètres. Sainte-Croix profite d'une belle situation géographique et dispose d'une vaste offre touristique, sportive et culturelle. Elle est la «capitale mondiale» de la boîte à musique.

L'accès y est facile toute l'année par route et chemin de fer privé depuis Yverdon-les-Bains.

La comparaison des caractéristiques générales face au canton de Vaud et à la confédération Suisse est la suivante :

Tableau 1 : Statistiques

Surface	Année	Sainte-Croix	VD	CH
En km2	1992/97	39,4	3'212,1	41'284,8
Surfaces d'habitat et d'infrastructure en %		6,5	8,4	6,8
Surfaces agricoles en %		43,2	43,4	36,9
Surfaces boisées en %		48,7	31,8	30,8
Surfaces improductives en %		1,6	16,4	25,5
Population				
Habitants	2002	4'178	631'999	7'317'873
Par km2		106,0	223,9	183,0
Augmentation en % depuis 1992		-6,0	6,6	5,9
Par excédent migratoire		0,9	2,3	2,9
Par excédent naturel		-7,3	3,4	2,5
Etrangers en %	2002	13,6	27,2	20,3
Répartition par âge en %	2000			
0-19 ans		21,7	23,3	22,9
20-64 ans		52,5	61,8	61,8
>64 ans		25,8	14,9	15,4
Ménages privés	2000	1'980	278'752	3'115'399
Personnes par ménage		2,0	2,2	2,2
Niveau de formation (25 à 64 ans)				
Sans formation postobligatoire en %	2000	25,6	22,7	22,9
Degré secondaire II en %		49,7	45,1	49,2
Degré tertiaire en %		13,1	24,7	21,5
Travail				
Taux d'activité (15-64 ans)	2000	68,2	75,9	78,9
Taux de chômage en % (moyenne annuelle)	2002	3,1	3,3	2,5
Emplois dans le secteur primaire	2000	108	19'672	225'970
Emplois dans le secteur secondaire	2001	659	63'049	1'036'595
Emplois dans le secteur tertiaire	2001	787	224'640	2'631'873
Etablissements dans le secteur primaire	2000	40	5'540	75'093
Etablissements dans le secteur secondaire	2001	67	6'150	80'645
Etablissements dans le secteur tertiaire	2001	152	25'656	302'334
Logement				
Densité d'occupation (personnes par pièce d'habitation)	2000	0,53	0,61	0,59
Taux de logements occupés par leur propriétaire	2000	40,9	28,3	34,6
Nouveaux logements construits pour 1000 habitants	2002	0,7	3,4	3,9
Logements vacants en % du nombre total de logements	2003	2,41	0,53	0,91
Mobilité				
Moyen de transport utilisé pour se rendre au travail, en % des résident	2000			
Transports publics		6,3	18,1	20,6
Voiture privée		47,8	49,3	42,9
Navetteurs sortants de leur commune en % des résidents actifs occup	2000	30,4	55,6	52,5
Partis politiques				
Pourcentage des voix (élections au Conseil national 2003)	2003			
PRD		14,7	18,5	17,3
PDC		1,6	4,4	14,4
PSS		30,4	21,7	23,3
UDC		22,9	20,4	26,7
PLS		11,6	11,1	2,2
PEV		0,8	0,7	2,3
PCS		-	-	0,4
Verts		6,9	11,3	8,0
Petits partis de droite		2,3	2,1	2,8
Petits partis de gauche		7,8	9,4	1,2
Autres		1,1	0,5	1,6

Avec 76 points (après bascule d'impôts liée à ETACOM), le taux d'imposition global en 2006 se situe au-dessus de la moyenne cantonale (72 points).

Les chiffres les plus actuels pour la comparaison de la capacité fiscale (impôts fédéral direct par habitants) montrent l'image suivante.

Tableau 2: Capacité fiscale ¹

<i>Moyenne</i>	<i>impôt fédéral direct - Personnes physiques</i>		<i>impôt fédéral direct - Personnes morales</i>	
	<i>franc par habitant</i>	<i>en %</i>	<i>franc par habitant</i>	<i>en %</i>
Suisse	895	100.0 %	589	100.0 %
Canton de Vaud	1'002	112.0 %	302	51.3 %
Commune de Sainte-Croix	323	36.1 %	22	3.7 %

3.1.2 Perspectives de croissance (+)

L'évolution du nombre d'habitants de Sainte-Croix est la suivante:

Tableau 3: Evolution du nombre d'habitants

<i>Période</i>	<i>Nombre d'habitants</i>
il y a dix ans	4'192
il y a cinq ans	4'122
Actuellement	4'278
dans cinq ans ²	4'600
dans dix ans ¹	5'000

Après une évolution modérée du nombre d'habitants pendant les cinq dernières années, la commune prévoit une augmentation. Cette évolution se base sur le développement de la zone industrielle « Platon » prévu pour des industries technologiques. En outre, deux zones d'habitations (villas) ont été légalisées et

¹ Base: Administration fédérale des contributions, statistique impôts fédérale

² Nombres escomptés/prévus selon les indications fournies par la commune

la commune a édicté un règlement pour l'octroi d'une aide financière destinée à encourager la rénovation du logement sur le territoire communal.

3.2 Évaluation de la situation financière

3.2.1 Le cash flow opérationnel (+)

Tableau 4: Cash flow opérationnel³

	<i>unité</i>	2003	2004	2005
recettes en mio de francs	mio CHF	19.35	18.10	19.31
cash-flow	mio CHF	1.68	2.83	3.55
charge d'intérêts (voir tableau 3)	mio CHF	0.23	0.13	-0.03
cash-flow opérationnel	mio CHF	1.91	2.96	3.52
cash-flow opérationnel / recettes	%	9.9 %	16.4 %	18.2 %

Le **cash flow opérationnel** présente des valeurs bonnes à moyennes. L'année 2005 a été influencée par des recettes importantes au chapitre des impôts sur les successions (CHF 1,2 mio.).

3.2.2 Les charges d'intérêts (+)

Tableau 5: Charges d'intérêts⁴

	<i>unité</i>	2003	2004	2005
recettes en mio de francs	mio CHF	19.35	18.10	19.31
intérêts passifs	mio CHF	1.00	1.00	0.84
revenus du patrimoine	mio CHF	-1.71	-1.67	-1.67
corrections revenus à l'interne (p.e. location bâtiments scolaires)	mio CHF	0.69	0.80	0.80
corrections gains (+)/pertes s/placements	mio CHF	0.25	0.00	0.00
charge d'intérêts	mio CHF	0.23	0.13	-0.03
charge d'intérêts / recettes	%	1.2%	0.7%	-0.2%

³ Le cash flow opérationnel se définit comme le cash flow plus la charge des intérêts. Dans ce concept une commune avec un cash flow bas provenant d'une charge d'intérêts haute ne sera pas pénalisée deux fois.

⁴ Le concept de la charge d'intérêt prévoit un calcul des intérêts nettes (intérêts passifs ./ intérêts actifs respectivement revenus sur la patrimoine financier, apurées des effets internes et extraordinaires.

La **charge d'intérêts** des dernières années est jugée bonne à moyenne - nonobstant un endettement relativement haut (taux d'intérêt bas, importants revenus du patrimoine).

Par contre, le plan financier prévoit une légère détérioration liée aux investissements programmés ces prochaines années.

3.2.3 Investissements et autofinancement (-/+)

La commune prévoit des investissements de CHF 13,8 mio. pour les cinq prochaines années. Dans les grands projets, on peut mentionner la rénovation d'extérieur de l'hôtel de Ville, la rénovation et l'extension de la centrale de chauffage à distance, La Conversion (école), l'aménagement de la rue des Rosiers et l'assainissement des Granges (épuration).

Les investissements prévus sont légèrement au-dessus de la capacité d'autofinancement de la commune.

3.2.4 Structure des recettes – risques liés aux rendements (-/+)

La structure des recettes durant les trois dernières années était la suivante:

Tableau 6: Structure des revenus

<i>classification (en mio de francs) chiffres aj.</i>	2003	2004	2005
impôts	8.80	8.27	8.97
patentes, concessions	0.14	0.14	0.15
revenus du patrimoine	1.71	1.67	1.67
contributions, émoluments, produits de ventes	5.15	4.95	5.23
parts à des recettes cantonales	0.09	0.16	0.17
part. et remboursements de collectivités publiques	3.37	2.68	3.05
autres participations et subventions	0.09	0.22	0.06
Total	19.35	18.10	19.30

Les rendements de l'impôt représentent le poste des recettes le plus important pour la commune. Les impôts sur le revenu/bénéfice et la fortune/capital provenaient, en 2005, à hauteur de 96 % par les personnes physiques et de 4 % par les personnes morales – la dernière indiquant une influence plus directe de la conjoncture. Le produit de l'impôt du contribuable le plus important s'élevait à CHF 75'000.- (1,28 %).

Les autres postes des recettes importants sont les contributions/émoluments/produits de ventes (épurations, eaux, gaz, bois.) et la participation et des remboursements de collectivités publiques.

3.2.5 Les actifs, les passifs et la fortune nette (-)

Tableau 7: Bilan⁵

<i>Bilan (en mio de francs)</i>	2003	2004	2005
les actifs			
liquidités	0.43	0.31	1.25
investissements	9.93	12.99	12.81
autre patrimoine financier	6.29	5.00	5.53
patrimoine administratif	30.66	23.82	22.67
total des actifs	47.31	42.13	42.26
les passifs			
dettes	33.61	31.22	30.25
autres engagements	4.57	2.29	3.38
fonds propres	3.13	2.62	2.63
réserves latentes (pas comptabilisées)	6.00	6.00	6.00
total des passifs	47.31	42.13	42.26
fortune nette	-21.53	-15.20	-14.04

Les investissements ce composent surtout des terrains et des bâtiments (CHF 12 mio., comprenant une réserve latente d'environ CHF 6 mio.).

Avec les bons cash-flow des années 2004 et 2005 les dettes ont été légèrement diminuées. Le niveau au 31.12.2005 est encore haut : CHF 30.2 mio. (CHF 7'100 par habitant).

La fortune nette était de CHF -14 mio. au 31.12.2005.

⁵ Définitions: liquidités = caisse, comptes postaux et bancaires ; investissements = immeubles, titres, avoirs bloqués, etc.; autre patrimoine financier = avoirs, actifs transitoires, etc ; dettes = prêts et avances fixes ; autres engagements = engagements courants, provisions, passifs transitoires ; fonds propres = comprend financements spéciaux et préfinancements ; Fortune nette = patrimoine financier déduction faite des engagements

3.2.6 Les dettes à intérêts – gestion des crédits (-/+)

L'échéance des emprunts montre l'image suivante :

Tableau 8: Les emprunts

<i>le type d'emprunteur (banque, assurance, autres, LIM)</i>	<i>échéance</i>	<i>montant en mio.</i>	<i>taux en %</i>
Banque	03/2006	2.00	3.500%
Banque	07/2007	3.30	3.350%
Banque	07/2007	0.85	3.200%
caisse des pensions	11/2007	2.80	2.000%
Banque	04/2008	1.26	2.850%
caisse des pensions	11/2008	1.33	2.250%
Banque	07/2009	2.38	2.720%
Banque	07/2010	4.38	2.520%
Banque	10/2011	1.50	2.180%
Banque	12/2011	4.44	2.850%
Banque	04/2015	1.96	2.850%
Banque	court terme	2.00	2.850%
LIM, SECO	Div.	2.07	0.000%
Echéance moyenne/montant total/taux moyen	4,2 ans	30.25	2.470%

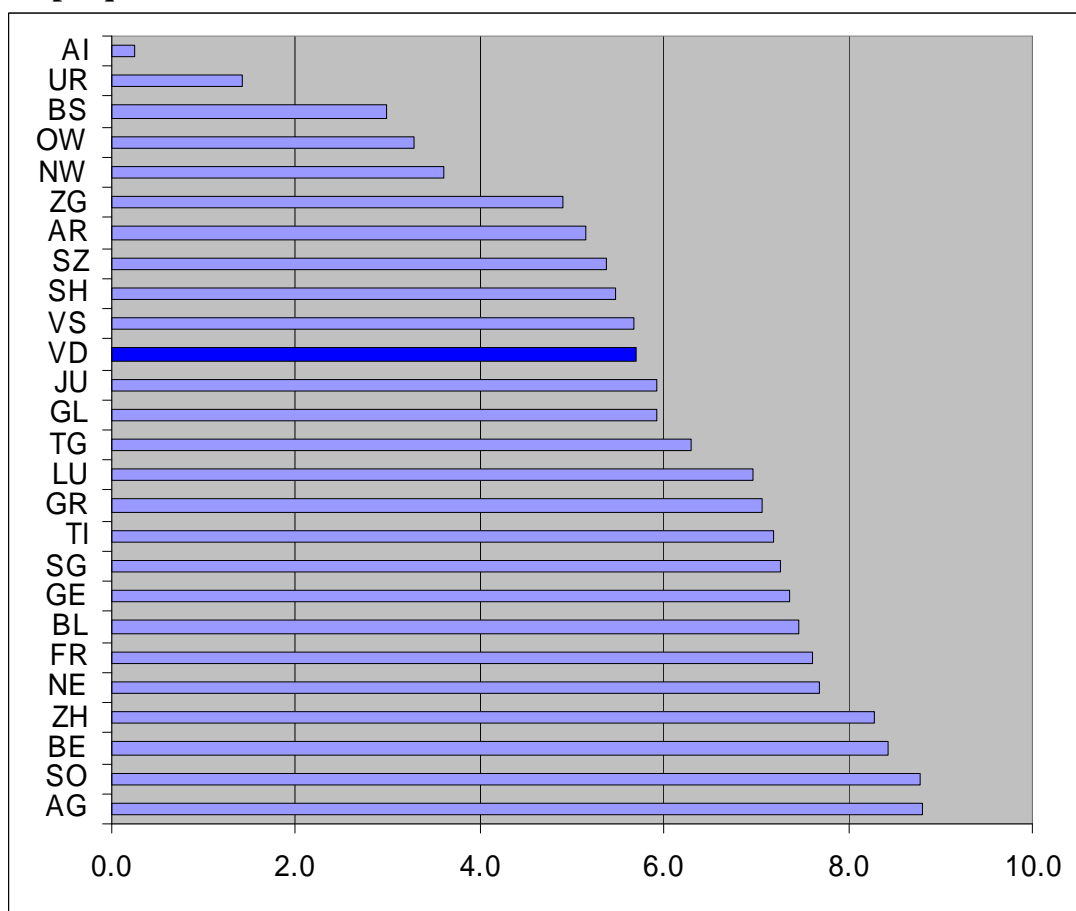
Les dettes au 01.01.2006 étaient de CHF 30,2 mio. Elles sont bien réparties avec une échéance moyenne de 4,2 ans.

3.3 Instruments et ressources

3.3.1 Contrôle du canton (-/+)⁶

Le canton de Vaud suit, pour la plupart, les recommandations de la conférence des autorités cantonales de surveillance des finances communales (8 mars 2001). En comparaison avec les autres cantons, il est dans la moyenne.

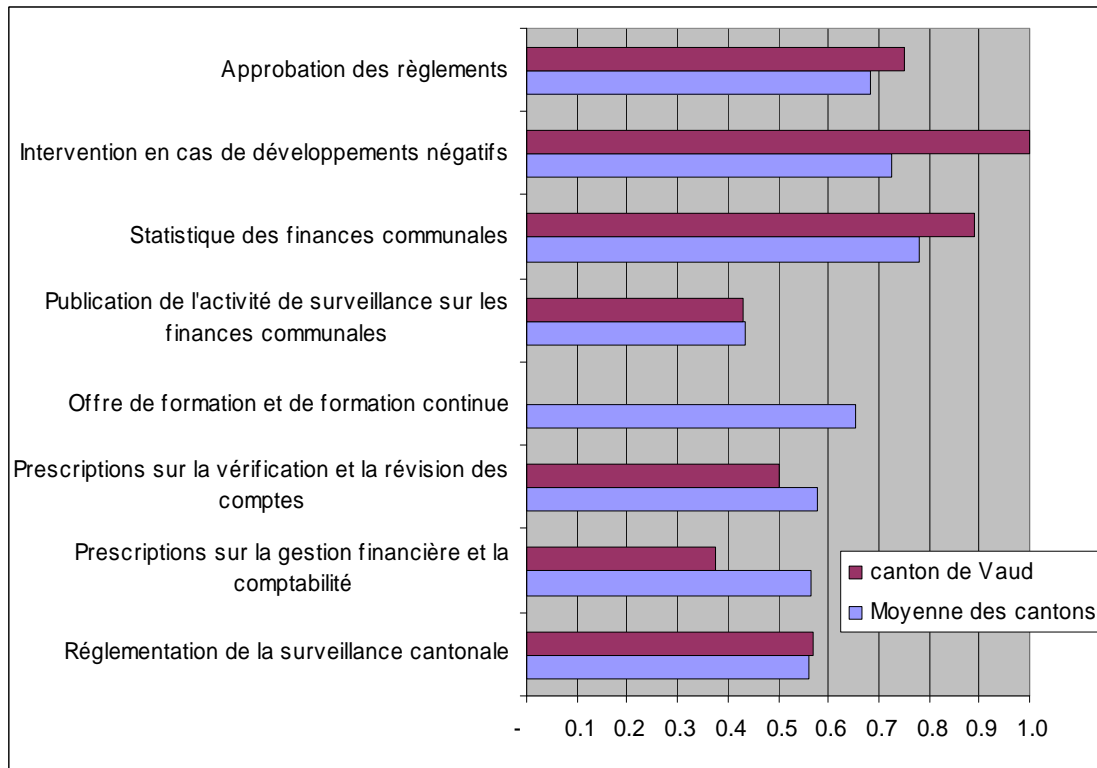
Graphique 2: Contrôle du canton



⁶ Sur la base d'une étude de Finances Publiques SA, adressé à la CCS sous le patronage de l'Association des communes suisses et de l'Association des ville suisses, octobre 2004

Le canton de Vaud ne satisfait pas qu' à une seule des 8 exigences principales.
Les 7 autres sont bien respectées.

Graphique 3: Les exigences principales du contrôle



3.3.2 Gestion financière de la commune de Sainte-Croix (-/+)

La **comptabilité** est tenue selon les principes du modèle de compte harmonisé.

Pour la gestion financière, la commune dispose d'un programme d'actions pour la législature, d'une planification financière avec un plan des investissements (revu une fois par ans par la municipalité) et une comptabilité analytique.

Il existe aussi les instruments de gestion pour l'entretien des infrastructures (bâtiments, routes, eaux, épuration).

3.3.3 Ressources humaines (-/+)

Sainte-Croix dispose d'un organigramme qui fournit une vue d'ensemble de la répartition des fonctions dans l'administration. La durée de l'engagement de l'encadrement (3 personnes) est de 8 ans. Il y a une formation régulière à des thèmes actuels pour les collaborateurs.

3.4 Risques particuliers (-)

Par rapport à d'autres corporations de droit public ou particuliers, il y a 13 **cautionnements solidaires** pour une valeur totale de CHF 3,5 mio. (valeur engagé : CHF 2,1 mio.).

3.5 Profil points forts/faibles

Tableau 8: Profil points forts/faibles

Critères	--	-	- / +	+	++
Lieu d'implantation			●		
Perspectives de croissance				●	
Cash-flow opérationnel				●	
Charge d'intérêts				●	
Degré d'autofinancement			●		
Risques liés aux rendements			●		
Fortune nette		●			
Dettes, Gestion des crédits			●		
Contrôle du canton			●		
Gestion financière			●		
Ressources humaines			●		
Responsabilité/garanties		●			

3.6 Le canton de Vaud

Le canton de Vaud compte 382 communes politiques. Au cours des dix dernières années, le nombre d'habitants a augmenté de plus de 7,3%, passant à 626'200⁷. Ainsi, la population du canton de Vaud a augmenté presque comme la moyenne nationale (7,6%). Le nombre de logements vacants se situe, avec 0,75 %, légèrement au-dessous de la moyenne nationale.

Avec 287'689 employés, 46 % des habitants peuvent se voir proposer une occupation au sein du canton. Ceci se situe bien en deçà de la valeur moyenne de 51 %. La répartition sur les différents secteurs économiques indique : 22,0 % des emplois dans le secondaire contre 28,2 % au niveau de la moyenne nationale. De ce fait, il y a beaucoup d'emplois dans le secteur des services. Avec 3,5 %, le taux de chômage⁸ se situe nettement au-dessus des 2,8 % pour l'ensemble de la Suisse.

Le revenu national⁹ se situe, avec 49'562 francs par habitant, au dessus de la valeur moyenne suisse (48'840). La charge fiscale est inférieure à la moyenne nationale pour les bas revenus, mais elle est supérieure à cette moyenne pour les revenus moyens et élevés. La capacité financière globale est de 95 points (ensemble du pays 100). L'examen du budget cantonal montre des dettes d'environ 11'400 francs par habitant clairement supérieure à la moyenne.

⁷ 31 décembre 2001

⁸ seco novembre 2001

⁹ année 2000

3.7 Environnement macroéconomique

3.7.1 Perspectives pour la Suisse

Les différents banques et instituts d'estimations prévoient une croissance réelle du PIB pour 2005 et 2006 entre 1,5 % et 2,0 %, un chômage entre 2,9 % et 4,3 % et une inflation modérée entre 0,9 % et 1,5 %.

Tableau 9: Estimations en comparaison

	KOF	SECO	BAK	CREA
PIB: croissance réelle 2006	2.1	2.0	2.0	1.9
PIB: croissance réelle 2007	1.9	1.5	1.7	2.2
Chômage 2006	3.4	3.4	3.5	3.7
Chômage 2007	2.9	3.1	3.3	3.3
Inflation consommation 2006	0.9	1.1	1.1	0.5
Inflation consommation 2007	0.6	0.9	1.0	0.2

3.7.2 Les budgets financiers publics

Comme on l'a vu ces dernières années, le passage à l'imposition immédiate introduite dans de nombreux cantons fera sentir de manière plus rapide l'influence de la situation économique sur les rendements fiscaux. Mais les développements macroéconomiques actuels (croissance durable mais plutôt modérée, inflation basse, peu de changement des taux d'intérêts) n'auront pas de grands effets sur les rendements fiscaux.

Du fait de la situation sur le marché du travail, emploi baissant et chômage croissant, les dépenses dans le domaine social devraient augmenter. D'ailleurs, des dépenses supplémentaires dans les domaines de l'enseignement et de la formation ainsi que de la santé sont à attendre. C'est la conjonction d'un taux d'inflation bas et des intérêts à un niveau bas qui crée de bonnes conditions de base pour un développement stable du compte de fonctionnement. La seule réserve qui demeure est constituée par les influences dues à la modification des

lois cantonales, éventuellement également dans le sillage de la nouvelle péréquation financière entre la Confédération et les cantons.

3.8 Notation

L'analyse de toutes ces informations et l'évaluation a permis d'attribuer la note de AA- pour la commune de Sainte-Croix sur l'échelle de ComRating.

4 L'échelle de notation

AAA

La meilleure note. La capacité de l'emprunteur pour gérer les intérêts et le capital même dans le futur est jugée très élevée.

AA

Cette note ne montre que de minimes différences par rapport à la précédente. La capacité de l'emprunteur pour gérer les intérêts et le capital même dans le futur est toujours jugée très élevée.

A

L'emprunteur pourrait réagir plus sensiblement que les emprunteurs avec une meilleure appréciation aux changements négatifs du contexte. Cependant, sa capacité pour gérer les intérêts et le capital même dans le futur est malgré tout jugée élevée.

B

Avec la note "B", on estime que l'emprunteur dispose en règle générale d'une capacité suffisante pour gérer les intérêts et le capital même dans le futur. Toutefois, un changement négatif du contexte pourrait impliquer une réduction de la solvabilité.

C

La note "C" démontre soit une tendance accrue à un retard dans le paiement soit que ce retard a déjà eu lieu. Les collectivités de droit public notées "C" sont tenues d'améliorer rapidement leurs situations financières.

Représentation affinée

L'addition d'un signe Plus (+) ou Moins (-) permet de préciser la position relative du client à l'intérieur d'un niveau de notation.

évaluation
de la solvabilité
du budget public
de la commune de

1450
Sainte-Croix

28 juin 2006

Notre évaluation
de la solvabilité
du budget public
de la commune de

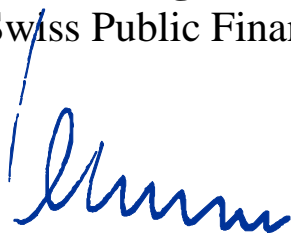
1450
Sainte-Croix

au 28 juin 2006
a permis d'attribuer
la notation suivante:

AA- juin 2006

ComRating

Swiss Public Financial Rating SA



Matthias Lehmann
Président



Stephan Berger
Conseil d'Administration