

**Rapport de minorité de la Commission des finances du Conseil communal
d'Yverdon-les-Bains
chargée de l'examen du préavis PR15.24PR
concernant
une demande d'autorisation pour procéder à la vente des actions
de Romande Energie SA détenues par la Commune.**

Madame la Présidente,
Mesdames et Messieurs les Conseillers,

Deux commissions ont été désignées pour traiter ce préavis : la Commission des Finances et une Commission ad'hoc. Elles ont toutes les deux siégé le 17 août 2015, mais successivement et séparément. À ce sujet, la Commission des Finances n'a pas très bien compris la raison d'avoir deux commissions pour traiter ce préavis.

La Commission des Finances (COFI) était composée de Mesdames Madeleine LECHMANN et Anne GANDER, ainsi que de Messieurs Philippe GUIGNARD, Thomas JENNI, Jean-Claude MONNEY, Roland VILLARD, Dominique VIQUERAT et de Pascal BLUM, président et confirmé rapporteur.

La délégation municipale était composée de Monsieur Jean-Daniel CARRARD, Syndic, accompagné de Messieurs Fabrice WEBER, Chef du Service des Finances et Lionel FAIVRE, Responsable financier du Service des Energies.

Monsieur FAIVRE a tout d'abord présenté la situation actuelle ainsi que l'évolution attendue du marché de l'électricité, laquelle évolution sera fortement influencée par la prochaine libéralisation du marché ainsi que par la déjà actuelle surproduction d'électricité qui tend à faire baisser les prix.

À noter que la Romande Energie agit actuellement plus principalement comme transporteuse que comme productrice d'électricité.

Monsieur WEBER nous a ensuite présenté les arguments financiers qui, aux yeux de la Municipalité, plaident en faveur d'une vente des actions de la Romande Energie :

- Les actions qui valaient environ CHF 2'500 en 2007-2008 sont actuellement cotées à environ CHF 1'000 avec une tendance à la baisse à moyen terme ;
- La valeur comptable des 13'360 actions de la Commune, d'une valeur nominale de CHF 25 chacune, figure au bilan pour un montant de CHF 333'001 ;
- L'article 4.3 de la convention d'actionnaires prévoit que les actions soient tout d'abord proposées aux autres membres au cours moyen du titre sur les 12 derniers mois précédant la date de l'offre formulée par le cédant (voir page 5 du préavis), ce qui porte le prix de vente d'une action à environ CHF 1'070, soit un montant total attendu de l'ordre de CHF 14.3 mios ;
- Ces dernières années, la capacité d'autofinancement de notre Commune était de CHF 20 à 25 mios par année (CHF 27 mios en 2014). À moyen terme, les projections se basent toutefois sur une marge annuelle d'autofinancement de CHF 20 mios ;
- Pour assurer la réalisation de son plan d'investissements (déjà réduit de CHF 616 mios à environ CHF 364 mios) durant les 10 prochaines années sans augmenter l'endettement au-delà d'un

niveau supportable estimé à environ CHF 250 mios, la Municipalité doit dégager de nouvelles ressources ;

- La Municipalité estime que la vente des actions de la Romande Energie constitue notamment une telle ressource.

Lors de la discussion, la COFI a noté que, durant les 5 dernières années, les actions avaient rapporté CHF 1.85 mios soit environ CHF 370'000 par année, ce qui équivaut à une rentabilité d'environ 2.7 % sur la valeur actuelle des actions. À titre purement comparatif, un commissaire a relevé qu'à un taux d'emprunt de 1.5 % (taux des derniers emprunts de la Commune selon les comptes 2014), le revenu actuel des actions de la Romande Energie permettrait de payer les intérêts annuels d'un emprunt d'environ CHF 25 mios.

Cette approche semble hasardeuse, aux membres minoritaires de la COFI, dans la mesure où tant le montant du dividende versé que le taux de l'emprunt ne peuvent être garantis. Une telle approche revêt un caractère spéculatif. À noter par ailleurs que cette vision des choses tendrait à dire que plus la valeur de l'action baisse, plus la rentabilité progresse. Pour illustration, le rendement mis en avant est de 2.6 % soit CHF 370'000 (dividende) divisé par la valeur du paquet d'actions soit CHF 14.3 mios (CHF 1'070 par action). Si l'on suit ce raisonnement, avec une valeur par action de CHF 800 (pure hypothèse) soit un actif de CHF 10.7 mios, le rendement annuel de CHF 370'000 passerait alors de 2.6 % à env. 3.5 %. Devrions-nous alors, à taux constant de 1.5 %, emprunter plus en tenant compte d'un différentiel de 2 % (3.5 % - 1.5 %) ?

Il est vrai que la procédure de vente des actions, décrite au paragraphe (V) du préavis, sera vraisemblablement longue. Par ailleurs, l'on ne peut pas exclure que l'ensemble du paquet d'actions ne trouve preneur au prix souhaité, sachant que le volume d'actions échangées de la Romande Energie est assez faible (quelques dizaines à quelques centaines d'actions par jour) et que la valeur du titre (rappelant qu'il était de l'ordre de CHF 2'500 en 2007-2008) est actuellement plutôt orientée à la baisse. Sur ce point, la Municipalité a indiqué qu'elle n'excluait pas de stopper la vente des actions en cas d'évolution négative du cours ou de difficulté à trouver des acquéreurs.

Néanmoins, les éléments exposés ci-dessus ne doivent pas être de nature à ne pas entreprendre les démarches en vue de la vente des actions de la Romande Energie, qui ne revêtent, rappelons-le, aucun caractère stratégique pour notre Commune. Par contre, il y a un intérêt financier évident à les vendre et ce afin de pouvoir affecter le produit de leur vente comme suit :

- CHF 10 mios dans un fond pour investissements futurs
- le solde en réduction de la dette, après amortissement de la valeur des actions au bilan.

Discussion

Comme mentionné dans le rapport de majorité rédigé par Monsieur le Président de la COFI, et repris tel quel ci-dessous, les deux approches ont été longuement discutées au sein de la COFI :

- 1) d'une part, la possession des actions RE rapporte des dividendes ; compte tenu de la différence actuellement positive entre le taux du dividende et celui de l'emprunt facturé à notre Commune par les instituts financiers, plusieurs commissaires estiment que ces dividendes permettraient à la Commune de payer les intérêts d'un emprunt couvrant une partie des fonds nécessaires aux importants investissements à venir. La COFI note toutefois que le maintien de ces deux conditions (dividendes et différence de taux) n'est pas garanti dans le temps, cela d'autant que le taux d'emprunt est à un niveau historiquement bas.
- 2) d'autre part, considérant que les actions RE pourraient continuer à se déprécier notamment en raison des incertitudes liées à l'évolution du marché de l'électricité et à la politique d'investissement ou de

participation de la Romande Energie, plusieurs commissaires estiment qu'il faut vendre cet actif non stratégique pour notre Commune afin de préserver la fortune (fonds propres) de cette dernière.

Les membres minoritaires de la COFI sont évidemment en adéquation avec le 2^{ème} point ci-dessus notant par ailleurs qu'une gestion saine des finances de notre Commune ne passe évidemment pas par un recours systématique à l'emprunt mais surtout par une analyse factuelle s'agissant de l'avenir de ses actifs et en particulier de ceux non liés à son fonctionnement, ce qui est le cas avec ces actions.

Conclusion

Par rapport à l'objectif poursuivi par la Municipalité qui est de disposer de plus de ressources pour investir, la vente des actions de la Romande Energie nous paraît être une opération pertinente, conscients de la probable longue procédure qui nous mènera, nous l'espérons, à leur vente.

Certes, en l'état actuel des choses, il ne peut être garanti que l'ensemble de ces actions trouveront preneur qui plus est au prix espéré. Toutefois, il nous semble que c'est une démarche responsable qui doit être entreprise et qui a pour mérite de ne pas spéculer sur l'avenir du marché de l'électricité, dont nous n'avons objectivement aucune idée.

La minorité de la commission convaincue

- qu'il s'agit d'une source de financement appréciable en regard notamment de l'importance des investissements à réaliser,
- que la vente de ces actions permet par ailleurs de préserver la fortune de notre Commune, se souvenant que ces actions valaient environ CHF 2'500 en 2007-2008, tout en contenant son niveau d'endettement,

vous encourage, Mesdames et Messieurs les Conseillers à accepter le préavis qui nous est présenté.

Yverdon-les-Bains, le 14 septembre 2015

Pour les commissaires minoritaires :

Philippe Guignard

