

Rapport de la Municipalité au Conseil communal de Cugy VD

Relatif à la réponse au postulat de M. Bertrand Fahrni sur le statut des actions Romande Energie Holding SA possédées par la Commune, approuvé par le Conseil communal lors de sa séance du 29 juin 2017

Monsieur le Président,
Mesdames et Messieurs les Conseillères et Conseillers,

Nous avons l'honneur de vous remettre, par la présente, le rapport municipal relatif à la réponse au Postulat de Monsieur le Conseiller communal Bertrand Fahrni, dont l'intitulé est le suivant :

La Municipalité est invitée « à étudier l'opportunité et les conditions liées à la vente des 980 actions de la société Romande Energie et de présenter un rapport au Conseil communal lui permettant de se faire sa propre opinion sur l'intérêt de vendre ses actions. » (ci-après le « Postulat »).

1. Cadre de l'étude

La Municipalité se propose, dans cette étude, de présenter la société Romande Energie Holding SA, dont elle est actionnaire, et de décliner les enjeux financiers, politiques et procéduraux associés à cette participation.

2. Présentation de Romande Energie Holding SA

Romande Energie Holding SA est le résultat de la fusion, en 1997, de la Société Romande d'Electricité SA (SRE) avec la Compagnie Vaudoise d'Electricité SA (CVE), la seconde devenant majoritaire au capital de la première dès 1993. Romande Energie SA constitue, dès lors, la société opérationnelle du Groupe, la CVE devenant la société faitière.

En 2006, les actionnaires de la CVE acceptent une profonde modification des statuts, sur laquelle nous reviendrons plus loin, et un changement de raison sociale en Romande Energie Holding SA.

A l'heure actuelle, Romande Energie Holding SA, dont le siège se situe à Morges, est le premier fournisseur d'électricité en Suisse romande et alimente en direct près de 400'000 clients finaux répartis sur près de 300 communes des cantons de Vaud, du Valais, de Fribourg et de Genève. Il fournit d'autre part de l'énergie à un certain nombre de services industriels de grandes communes vaudoises.

Le groupe, qui emploie environ 700 collaborateurs, est actif dans le domaine de la production, la distribution et la commercialisation d'énergie ainsi que les services énergétiques, par le biais de quatre unités d'affaires (UA).

L'UA « Energie » (production) regroupe les installations de production de l'entreprise. En 2016, celle-ci a produit 517 GWh au travers de 12 centrales hydrauliques et 65 autres centrales d'énergie renouvelable (mini-hydraulique, éolien, photovoltaïque et biomasse). On notera que le groupe produit 14% de l'électricité qu'il commercialise, l'ensemble émanant de sources renouvelables.

L'UA « Réseaux » (distribution) gère un réseau de distribution d'électricité sur la rive nord du lac Léman (Vaud et Genève), de même que sur une partie des cantons du Valais et de Fribourg. A ce titre, 10'000 km de lignes électriques, dont 80% sont souterraines, 45 poste de transformation haute tension et 3'189 poste de moyenne tension permettent la desserte de près de 300 communes, dont Cugy, soit 400'000 clients.

L'UA « Commercialisation » assure la vente de la production et gère les activités de service à la clientèle, de même que la facturation.

L'UA « Services énergétiques » propose des offres de conseil, entretien, gestion et réalisation d'installation énergétiques (chauffage, éclairage public, ventilation, climatisation, petites centrales de production, etc.) pour les privés, les entreprises et les collectivités publiques.

Au vu de ce qui précède, on constate que Romande Energie Holding SA est une entreprise intégrée qui gère et contrôle l'ensemble de la chaîne de valeur en matière d'énergie électrique. D'autre part, elle oriente l'ensemble de ses capacités de production interne vers un mix d'énergies renouvelables.

On relèvera également que, dans la mesure où elle vend à sa propre clientèle l'ensemble de sa production électrique, l'entreprise limite sa dépendance aux fluctuations des prix de gros de l'énergie au niveau européen à l'acquisition du reliquat nécessaire à alimenter ses clients – ce qui lui est particulièrement favorable à l'heure actuelle au vu du prix de l'électricité historiquement bas sur les marchés suisse et européen.

Enfin, elle utilise une partie de son expertise pour se diversifier dans le développement de nouvelles activités de services à plus forte valeur ajoutée au sein de son UA « Services énergétiques », tout en bénéficiant de la stabilité d'activités régulées, telles que l'UA « Réseaux », offrant une bonne visibilité et une rentabilité stable.

2.1 Résultats financiers de l'exercice 2016 et cours de bourse

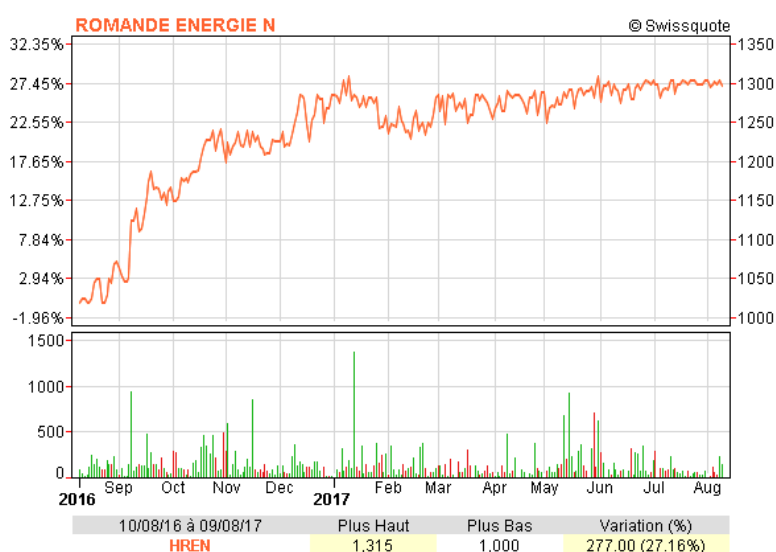
Pour l'exercice 2016, Romande Energie Holding SA a dégagé un chiffre d'affaire de CHF 602 millions de francs, pour un bénéfice net de CHF 114 millions.

On peut d'autre part relever que l'entreprise est très peu endettée, avec un niveau de capitaux propres de 79% à CHF 1,7 milliard.

Le cours boursier reflète ces bons résultats avec une progression significative depuis fin 2016 (voir graphe 1). Le titre se traite actuellement aux environs de CHF 1'300.¹ La valeur actuelle des titres appartenant à la Commune de Cugy se monte ainsi à environ CHF 1'274'000.-.

¹ Valeur août 2017.

Graphe 1 – Evolution du cours boursier sur les 12 derniers mois



On relèvera cependant que le cours actuel est encore passablement éloigné des records qu'a connu le titre Romande Energie Holding SA, avec un pic à CHF 2'960.- en septembre 2008 (voir graphe 2).

Graphe 2 – Evolution du cours boursier 1999-2017



2.2 Evolution du dividende

Le dividende versé au titre de l'exercice 2016 s'est monté à CHF 36.- par action en hausse de 9% par rapport à l'exercice précédent, soit un total à distribuer de CHF 37.1 millions. On relèvera que le taux de distribution (« pay out ratio »)² se situe à un niveau particulièrement raisonnable, soit 32.5%, ce qui laisse à priori présager un dividende à tout le moins soutenable pour les prochaines années.

² Le taux de distribution (ou « pay out ratio ») représente le pourcentage du bénéfice de l'exercice distribué aux actionnaires sous forme de dividendes. Il se calcule en divisant le montant total des dividendes par le bénéfice net. Un taux inférieur à 50% est généralement considéré comme prudent et soutenable. Au-delà de 100%, une entreprise distribue plus que son bénéfice et doit donc puiser dans ses réserves ou s'endetter, ce qui est considéré comme non-soutenable.

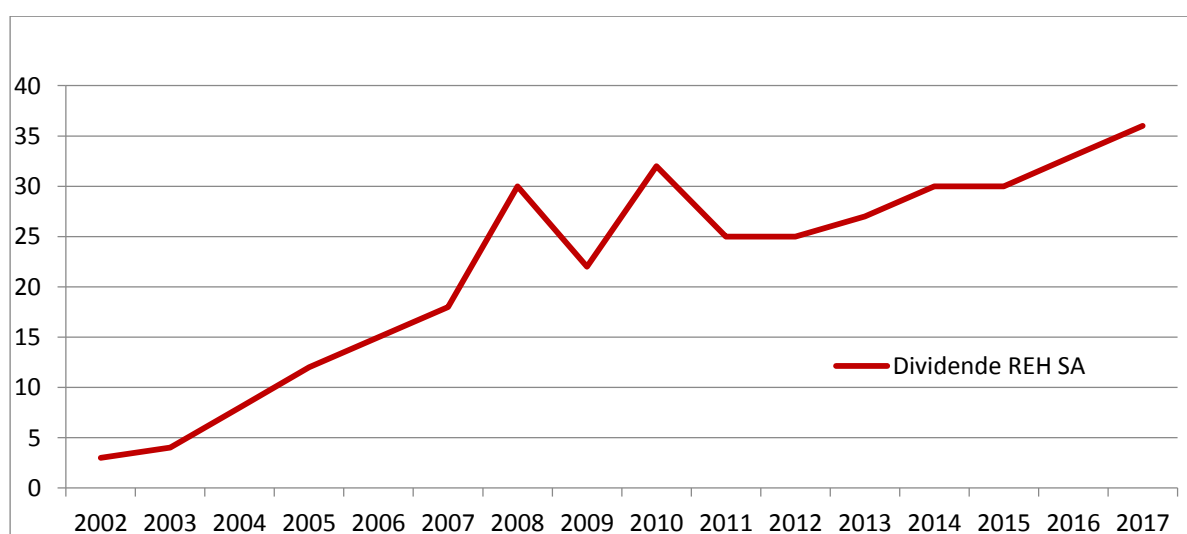
Pour la Commune de Cugy, la part de dividende au titre de l'exercice 2016 se monte à CHF 35'280.-, encaissés en juin 2017. Rapporté à la valeur du titre au 31 décembre 2016 (CHF 1'285.-), ceci représente un rendement annuel de 2.8%.

Un regard historique sur l'évolution de ce dividende permet de constater que le titre Romande Energie Holding SA peut être aisément qualifié de valeur de rendement. En effet, entre 2002 et 2017, le dividende annuel a progressé de CHF 3.- à CHF 36.-, soit une croissance de 1'100% (voir tableau 1 et graphe 3).

Tableau 1 – Evolution du dividende de Romande Energie Holding SA de 2002 à 2017

Date de paiement	Montant total par titre
2017	CHF 36.-
2016	CHF 33.-
2015	CHF 30.-
2014	CHF 30.-
2013	CHF 27.-
2012	CHF 25.-
2011	CHF 25.-
2010	CHF 32.-
2009	CHF 22.-
2008	CHF 30.-
2007	CHF 18.-
2006	CHF 15.-
2005	CHF 12.-
2004	CHF 8.-
2003	CHF 4.-
2002	CHF 3.-

Graphe 3 – Evolution du dividende de Romande Energie Holding SA de 2002 à 2017



2.3 Participations dans le domaine de la production énergétique

Les entreprises électriques suisses actives dans la production et la distribution se caractérisent historiquement par de fortes dépendances capitalistiques mutuelles, au travers d'un enchevêtrement parfois complexe de participations croisées. Romande Energie Holding SA ne déroge pas à ce principe et détient à ce titre une participation indirecte d'environ 9.5% dans Alpiq Holding SA (via EOS Holding SA), première entreprise énergétique suisse qui assure environ un tiers de l'approvisionnement de la Suisse en électricité et des participations de 41% dans les Forces Motrices Hongrin-Léman SA, de 36% dans les Forces Motrices du Gd-St-Bernard SA, de 28% dans les Forces Motrices de l'Avançon SA, de 60 % dans les Eoliennes de Provence SA, ainsi que d'autres participations dans des entreprises de production, transport énergétique et services.

A l'origine, ces montages avaient pour but d'assurer aux sociétés électriques un accès sûr et pérenne à des sources d'approvisionnement sur le marché national et à mutualiser les coûts considérables en capital que représentaient la réalisation d'infrastructures de production telles que les barrages. Avec l'effondrement des prix de l'électricité sur le marché de gros européen, notamment dû au subventionnement massif des énergies renouvelables sur le marché allemand, les participations dans les sociétés de productions ont perdu – peut-être provisoirement – passablement de valeur ces dernières années. A ce titre, les difficultés actuelles de l'entreprise Alpiq Holding SA et la baisse sensible du cours de son action ces dernières années ont nécessité d'importants correctifs de valeur comptable dans les comptes de Romande Energie lors des exercices 2014 et 2015.

2.4 Actionnariat

Le capital-actions de Romande Energie Holding SA, composé de 1'140'000 actions nominatives de CHF 25.- nominal, se monte à CHF 28.5 millions de francs.

Tableau 2 – Principaux actionnaires de Romande Energie Holding SA

Situation au 31/12/2016	Participation au capital
Etat de Vaud*	38.60%
Autres actionnaires	21.06%
Communes vaudoises*	15.83%
Romande Energie Holding SA	9.54%
Groupe E SA	5.80%
Credit Suisse Fondation de placement	3.60%
Banque Cantonale Vaudoise (*pour 0.87% du capital)	3.05%
Holdigaz SA	2.52%

* Liés par la convention d'actionnaires de 2005 portant exclusivement sur des droits de préemption réciproques.

On relèvera que le capital de l'entreprise est majoritairement en mains publiques. En effet, au 31 décembre 2016, 55.3% des actions étaient conventionnées par le Canton, les communes et la Banque Cantonale Vaudoise au travers, comme nous le verrons plus loin, d'un droit de préemption réciproque.

3. La Commune comme actionnaire

Comme de très nombreuses communes vaudoises, Cugy était actionnaire de la Compagnie vaudoise d'électricité (CVE) à hauteur de 980 titres, qui ont été convertis en 2006 en actions Romande Energie Holding SA. Jusqu'alors, le capital-actions de la CVE se déclinait en deux classes d'actions : celles au porteur, dont la Commune de Cugy en possédait 200, librement négociables à la Bourse suisse, et les nominatives, dont la Commune de Cugy en possédait 780, et pour lesquelles la transférabilité était soumise à restriction statutaire³. Cette restriction de transférabilité tirait elle-même sa source d'un décret du Grand Conseil de 1951⁴ visant à assurer une majorité d'actionnaires publics au capital, soit 40% pour le Canton de Vaud et 30% pour les communes.

Ce décret sera abrogé par l'adoption par le Grand Conseil d'un nouveau décret du 5 avril 2005 sur le secteur électrique qui prévoyait à son art. 4 que : « *Les pouvoirs publics, Etat et communes, veillent à ce que la quotité de leurs participations financières directes ou indirectes dans les EAE [Entreprises d'approvisionnement en électricité] vaudoises soient maintenues* ». Pour formaliser en termes opérationnels cette volonté, la convention d'actionnaire du 20 septembre 2005 institue un droit de préemption réciproque entre les signataires, soit l'Etat de Vaud, 120 communes vaudoises et la Banque cantonale vaudoise (BCV). L'adhésion à dite convention se faisant sur une base volontaire.

La Commune de Cugy n'a jamais fait partie des signataires de la convention de 2005. On relèvera que la Municipalité de l'époque a vraisemblablement fait le choix de ne pas y adhérer dans la mesure où, lors de la mise en place de ce dispositif, celle-ci envisageait de vendre tout ou partie de ses actions.

En effet, la question de l'opportunité de vendre des actions Compagnie Vaudoise d'Electricité–Romande Energie s'est déjà posée en 2005, année durant laquelle la Municipalité a soumis au Conseil communal du 26 mai le préavis 53/04 « Demande d'autorisation de vendre les actions de la CVE ». Par ce biais, l'Autorité de l'époque souhaitait avoir la possibilité de vendre tout ou partie des actions CVE et d'affecter le bénéfice réalisé sur cette opération dans une « Réserve résultant de la vente d'actions CVE en attente d'affectation ».

Les débats durant la séance de l'Organe délibérant n'ont pas permis de dégager de consensus. Il perdurait des préoccupations relatives au risque de voir la société passer en mains privées, à l'absence d'information ayant trait à la convention d'actionnaires publics alors en cours d'élaboration, et aux doutes quant à l'affectation du produit de cette opération dans les comptes de la Commune. Ce préavis a donc été retiré par la Municipalité.

Remis à l'ordre du jour de la séance du Conseil communal du 23 juin 2005, le préavis a également été retiré, ceci en début de séance. Après la démission du syndic de l'époque, la Municipalité indiquait ne pas disposer de suffisamment d'informations relatives à la convention d'actionnaires et souhaitait éviter, compte tenu de la libéralisation du marché de l'électricité, qu'une part importante de

³ Les statuts de la CVE contenaient depuis le 15 décembre 1954 un article 6 qui prévoyait que les actions détenues par l'Etat de Vaud, les communes vaudoises et d'autres groupes prioritaires, dont la BCV, faisaient l'objet de certificats nominatifs inscrits dans un registre tenu par le Conseil d'administration de la CVE et que le transfert de tout ou partie de ces titres est soumis à l'autorisation dudit Conseil. Cette autorisation ne pouvait être accordée qu'après avoir respecté le droit de préemption réservé aux groupes prioritaires.

⁴ Décret du 26 novembre 1951 sur le renouvellement et l'extension des concessions de la Compagnie vaudoise des forces motrices des lacs de Joux et de l'Orbe, RSV 731.121. Le Conseil d'Etat était chargé de fixer les modalités concernant l'exercice des droits de souscription, ainsi que les restrictions au transfert des actions détenues par le Canton et les communes.

l'actionnariat de Romande Energie n'échappe aux actionnaires publics. D'autre part, la bonne situation financière de la Commune n'incitait pas à la réalisation de ses actions.

On peut enfin souligner, comme nous l'avons présenté précédemment, que le dividende annuel a progressé de 2003 à 2004 de 100% (de CHF 4.- à CHF 8.- par titre), puis de 50% entre 2004 et 2005 (de CHF 8.- à CHF 12.-), ce qui initiait le caractère de titre de rendement de l'action Romande Energie Holding SA, statut qu'elle ne pouvait revendiquer antérieurement. L'attractivité nouvelle des actions de cette entreprise, en tant que source de revenus réguliers et à priori pérennes, était ainsi susceptible de modifier le jugement que certaines communes actionnaires, dont Cugy, pouvaient porter quant à la pertinence d'en conserver la propriété. Cet élément apparaît d'ailleurs dans les débats qui ont eu lieu lors de la séance du Conseil communal du 26 mai 2005.

4. La convention d'actionnaires publics de 2005

La volonté politique des autorités cantonales et de 120 communes vaudoises de s'assurer que le capital de Romande Energie Holding SA reste majoritairement en mains publiques a pris la forme d'une convention d'actionnaires, signée le 20 septembre 2005, instituant un droit de préemption réciproque entre ses signataires. Cet acte marquait le caractère stratégique de cette participation.

Toute commune vaudoise actionnaire a le droit d'adhérer à la convention. La coordination des rapports entre signataires étant assurée par les Services industriels de Lausanne (SIL)⁵. Les actionnaires publics sont libres de conventionner tout ou partie de leurs actions. Cependant, si le total des actions conventionnées venait à passer en-dessous de 50%, la convention deviendrait automatiquement caduque.

Cette démarche a été suivie, le 19 mai 2006, par l'adoption par l'Assemblée générale de Romande Energie Holding SA de nouveaux statuts mettant ainsi un terme au droit de préemption statutaire – remplacé par la convention de 2005 –, marquant la fin de la déclinaison du capital en deux classes d'actions et la conversion de l'ensemble des titres, dont ceux appartenant à la Commune de Cugy, en actions nominative librement négociables à la Bourse suisse.

Ainsi, depuis 2006, la Commune de Cugy peut librement disposer de ses actions qu'elle peut vendre de gré à gré ou à la Bourse suisse, car elle n'est pas, comme précisé antérieurement, signataire de la convention de 2005.

5. Modalités de vente des actions

Signataire ou non de la convention, et en fonction du volume de titre dont voudrait se séparer la Commune, il serait vraisemblablement nécessaire de faire appel, au moins dans un premier temps, à ce groupe d'actionnaire, car le volume de titres Romand Energie Holding SA échangés quotidiennement à la Bourse suisse est particulièrement faible. Sur les 5 dernières années, ce volume moyen quotidien se monte à 116 titres. Sur les 6 derniers mois, ce volume atteint les 141 titres⁶.

⁵ Relevons le rôle important qu'assument les Services industriels de Lausanne car, au travers de son Service, la Ville est non seulement garante de cette convention, mais elle consacre des montants conséquents aux rachats des actions vendues par les communes conventionnées. A ce titre, un crédit d'investissement de CHF 12 millions a été accordé par le Conseil communal de Lausanne en novembre 2003 et CHF 15 millions en octobre 2015.

⁶ Source : Site Internet SIX Swiss Exchange SA - <http://www.six-swiss-exchange.com/> - consulté le 31 août 2017.

Même si la démarche est tout à fait envisageable, le placement sur le marché boursier de l'ensemble des titres propriété de la Commune générerait un risque de fléchissement du cours – surplus d'offre par rapport à la demande et par là-même une réduction du produit potentiel encaissé par la Commune. Une vente par petits lots – par exemple 10 à 20 titres quotidiennement –, plus réaliste, serait susceptible de générer plusieurs milliers de francs en frais de courtage.

En cas de projet de cession, la Commune pourrait également tenter, à sa propre appréciation, de proposer ses titres aux signataires de la convention et aux conditions définies par celle-ci, pour autant que ces derniers soient intéressés à les acquérir. Dans cette optique, l'annonce de volonté de vente doit être communiquée aux signataires de la convention en indiquant le nombre de titre à vendre, leur prix (moyenne du cours de 12 derniers mois), et la décision du Conseil communal autorisant la vente. Les titres sont ensuite proposés pendant 90 jours aux membres de la convention, qui peuvent les acquérir mais ne sont pas obligés de le faire. La répartition se fait dans les 30 jours suivants avec annonce aux autorités boursières. L'ensemble de la procédure dure environ cinq à six mois. A noter que Romande Energie Holding SA ne dispose d'aucun droit de préemption sur ses propres actions⁷.

L'avantage de cette démarche est qu'elle permettrait potentiellement d'écouler un ou des lots plus importants de titres sans risquer de déstabiliser le marché et qu'elle assurerait leur conservation en mains publiques. Les inconvénients sont la durée de la procédure, la fixation d'un cours déterminé lors de l'annonce de vente qui peut s'éloigner du cours réel pendant la durée du processus et engendrer une moins-value pour la Commune si le cours boursier devait être ascendant durant cette période – la Commune étant engagée par le prix de vente fixé initialement – ou une absence d'intérêt de la part des membres de la convention en cas de baisse du cours – en effet, pourquoi acheter un titre à la Commune de Cugy, alors qu'ils sont moins chers sur le marché boursier.

Au vu de ce qui précède, on relèvera donc qu'en cas de volonté en ce sens, une vente des actions Romande Energie Holding SA pourrait être envisagée par deux biais au choix : directement à la Bourse suisse par la cession de petits lots d'actions qui s'étalerait sur une durée d'environ cinq à six mois, ou en proposant aux signataires de la convention d'actionnaire de 2005 de leur céder ces actions s'ils sont intéressés à en acquérir auprès d'une Commune qui n'est pas membre du groupe conventionné, ceci, là aussi, sur une durée de cinq à six mois. Une combinaison des deux solutions serait également envisageable.

⁷ En réponse à l'intervention de Monsieur le Conseiller communal François Vincent lors de la séance du Conseil communal du 29 juin 2017, Romande Energie Holding SA ne dispose plus de droit de préemption sur ses actions depuis 2006.

Quant à l'information communiquée par M. Vincent comme quoi « Alpiq a pu vendre 18'000 actions de Romande Energie », précisons qu'il s'agissait non pas de titres Romande Energie Holding SA, mais des actions de l'une de ses filiales, Romande Energie Commerce SA (chargée de la commercialisation et de la facturation de l'énergie au détail) pour laquelle elle disposait juridiquement, avec les autres copropriétaires restants, d'un droit de préemption (opération réalisée en mars 2016).

Enfin, relevons tout de même que Romande Energie Holding SA a racheté, dans le cadre de la restructuration d'Alpiq Holding SA, 119'994 de ses propres actions en décembre 2012, dont une partie (28'737) a été cédée à Holdigaz SA en juillet 2013 dans le cadre de la création de nouvelles participations croisées entre acteurs suisses du secteur énergétique. Nous noterons que l'ensemble de ces opérations, de nature stratégique, ont été réalisées de gré à gré, et jamais à la Bourse suisse, et impliquaient un tel nombre d'actions (environ 10,5% du capital), que leur cession s'est réalisée dans le cadre de démarches éminemment planifiées, concertées et coordonnées entre tous les actionnaires importants de la société, en particulier les pouvoirs publics.

6. Effets d'une vente des actions sur les finances communales

Une simulation des effets de la vente des actions Romande Energie Holding SA sur l'évolution des finances communales (voir annexe I) montre fort logiquement qu'une opération de ce type aurait un impact positif sur l'endettement net de la Commune, qui se réduirait instantanément du produit de la cession de ces titres.

Cependant, les autres indicateurs que sont les excédents de charge/revenus et la marge d'autofinancement en pâtiraient dès l'année suivant la vente, du fait de la disparition définitive des dividendes encaissés annuellement. Ainsi, on constate que le retour envisagé de la Commune à un excédent de revenu serait repoussé d'une année, soit de 2021 à 2022, et la marge d'autofinancement serait systématiquement amputée de plus de CHF 30'000.- annuels, l'affaiblissant par là même.

7. Conclusions et recommandations

La Municipalité souhaite conserver la participation communale de 980 actions Romande Energie Holding SA, ceci pour plusieurs raisons :

- Même si elle ne fait pas partie de la convention d'actionnaires de 2005, et qu'elle ne souhaite pas y adhérer afin de conserver une liberté de manœuvre concernant la gestion de sa participation, la Municipalité reste néanmoins sensible à la volonté politique de conserver le principal producteur, transporteur et distributeur d'électricité de Suisse romande en mains publiques. L'électricité constituant, au même titre que l'eau ou les voies communications, un service publique indispensable au quotidien des personnes privées et morales, particulièrement dans un contexte de libéralisation de ces marchés.
- A l'aune des informations actuelles sur l'entreprise, il semble que les perspectives futures de Romande Energie Holding SA puissent être qualifiées de bonnes. Même si le risque d'une dégradation de la santé de l'entreprise ne puisse jamais être totalement écarté, force est de constater qu'elle est active dans un secteur d'activités stable, dans un marché régulé, bénéficie d'un monopole naturel au niveau régional dans le transport de l'électricité – avec des fortes barrières d'entrée, même en cas de libéralisation –, sa propre production est entièrement orientée vers les énergies renouvelables et, enfin, elle développe de nouvelles activités à plus forte valeur ajoutée, notamment dans les services et le contracting.
- La Commune ne dispose que de peu d'actifs générant un rendement régulier. Si, historiquement, certains actifs comme les forêts pouvaient constituer un apport bénéficiaire lors de chaque exercice, ce patrimoine ne parvient actuellement qu'à couvrir plus ou moins ses coûts d'entretien. Les actions Romande Energie Holding SA permettent, quant à elles, d'encaisser un rendement en croissance quasi-continue depuis 15 ans et qui n'engendre en parallèle pas de frais d'entretien ou d'exploitation.
- Les dividendes actuellement versés par Romande Energie Holding SA représentent annuellement l'équivalent d'environ 0,35 point d'impôt communal – soit CHF 35'280.- encaissés en 2017. Ils constituent ainsi une part non négligeable du mix de revenus dont la Commune peut bénéficier. Utiliser le produit de la vente des actions pour éventuellement rembourser une partie de la dette ne constituerait qu'un « one-shot » – événement unique – qui priverait la Commune du versement annuel de ces dividendes, alors même qu'ils représentent une composante importante dans le cadre de la perspective d'un retour à un excédent de revenu dès 2021 et contribuent substantiellement au renforcement de sa marge d'autofinancement.
- Loin d'être une position dogmatique, la conservation des actions Romande Energie Holding SA permet aussi d'envisager dans le futur, au gré des opportunités qui pourraient se présenter, d'en vendre tout ou partie pour les investir dans un bien de rendement stratégique ou financièrement intéressant pour la Commune – par exemple un immeuble locatif. L'intérêt étant ici de potentiellement substituer à un actif de rendement un autre actif générant des revenus – éventuellement supérieurs – en faveur de la Commune.

Adopté par la Municipalité le 11 septembre 2017.

Au nom de la Municipalité

Le syndic

Le secrétaire

T. Amy

P. Csikos

Municipal en charge du dossier : M. Philippe Flückiger, vice-syndic

Annexes : - Annexe I - Tableaux de simulation sans et avec vente des actions Romande Energie Holding SA.

Annexe I - Tableaux de simulation sans et avec vente des actions Romande Energie Holding SA

Synthèse de la planification : TX 78 - IFO 1.2 2018-2027 - Budget 2017_invest réduits sans vente actions REH					
	2018	2019	2020	2021	2022
Total des charges	14'475'579.00	14'605'906.00	14'738'737.00	14'704'132.00	14'761'120.00
Total des revenus	14'355'625.00	14'460'865.00	14'575'936.00	14'710'242.00	14'831'388.00
Charges épurées	12'250'021.00	12'359'723.00	12'432'740.00	12'463'439.00	12'574'702.00
Revenus épurés	13'125'400.00	13'300'160.00	13'415'231.00	13'549'537.00	13'670'683.00
Excédents de charges / revenus	-119'954.00	-145'041.00	-162'801.00	6'110.00	70'268.00
Excédents de charges / revenus cumulés	-119'954.00	-264'995.00	-427'796.00	-421'686.00	-351'418.00
Marge d'auto-financement	875'379.00	940'437.00	982'491.00	1'086'098.00	1'095'981.00
Marge d'auto-financement cumulée	875'379.00	1'815'816.00	2'798'307.00	3'884'405.00	4'980'386.00
Placement du patrimoine financier	6'291'980.00	3'599'480.00	425'980.00	297'480.00	168'980.00
Investissements du patrimoine administratif	21'251'472.00	21'871'799.00	21'578'312.00	21'005'129.00	20'486'221.00
Dettes	23'426'330.00	22'316'330.00	19'871'330.00	20'126'330.00	20'381'330.00
Financements spéciaux et réserves	6'224'211.00	6'351'016.00	6'477'821.00	6'604'626.00	6'731'431.00
Taux d'imposition communal	78.00	78.00	78.00	78.00	78.00
Charges par habitant	5'136.83	5'135.69	5'135.45	5'077.39	5'051.72
Solde net des péréquations (sans ref. pol.)	2'132'930.00	2'146'269.00	2'238'531.00	2'281'168.00	2'356'406.00
Dette nette (- marge auto-financement cumulée)	22'550'951.00	20'500'514.00	17'073'023.00	16'241'925.00	15'400'944.00

Synthèse de la planification : TX 78 - IFO 1.2 2018-2027 - Budget 2017_invest réduits après vente actions REH					
	2018	2019	2020	2021	2022
Total des charges	14'475'579.00	14'605'906.00	14'738'737.00	14'704'132.00	14'761'120.00
Total des revenus	15'573'625.00	14'428'865.00	14'543'936.00	14'678'242.00	14'799'388.00
Charges épurées	12'250'021.00	12'359'723.00	12'432'740.00	12'463'439.00	12'574'702.00
Revenus épurés	14'343'400.00	13'268'160.00	13'383'231.00	13'517'537.00	13'638'683.00
Excédents de charges / revenus	1'098'046.00	-177'041.00	-194'801.00	-25'890.00	38'268.00
Excédents de charges / revenus cumulés	1'098'046.00	921'005.00	726'204.00	700'314.00	738'582.00
Marge d'auto-financement	2'093'379.00	908'437.00	950'491.00	1'054'098.00	1'063'981.00
Marge d'auto-financement cumulée	2'093'379.00	3'001'816.00	3'952'307.00	5'006'405.00	6'070'386.00
Placement du patrimoine financier	6'291'980.00	3'599'480.00	425'980.00	297'480.00	168'980.00
Investissements du patrimoine administratif	21'251'472.00	21'871'799.00	21'578'312.00	21'005'129.00	20'486'221.00
Dettes	23'426'330.00	22'316'330.00	19'871'330.00	20'126'330.00	20'381'330.00
Financements spéciaux et réserves	6'224'211.00	6'351'016.00	6'477'821.00	6'604'626.00	6'731'431.00
Taux d'imposition communal	78.00	78.00	78.00	78.00	78.00
Charges par habitant	5'136.83	5'135.69	5'135.45	5'077.39	5'051.72
Solde net des péréquations (sans ref. pol.)	2'132'930.00	2'146'269.00	2'238'531.00	2'281'168.00	2'356'406.00
Dette nette (- marge auto-financement cumulée)	21'332'951.00	19'314'514.00	15'919'023.00	15'119'925.00	14'310'944.00