

PRÉAVIS N° 15/2016

AU CONSEIL COMMUNAL

Plafond d'endettement pour la législature 2016-2021

Délégué municipal : M. Claude Uldry

1^{re} séance de la commission

Date	Jeudi 17 novembre 2016 à 20h00
Lieu	Salle des maquettes, pl. du Château 3, 3 ^{ème} étage

Madame la Présidente,
Mesdames et Messieurs les Conseillers,

I. Introduction

Lors de chaque début de législature, le Conseil communal fixe le plafond d'endettement qui détermine le montant maximum que la commune peut emprunter pour financer ses projets durant la législature (article 143 de la Loi sur les communes). C'est en effet lui qui est compétent pour délibérer sur l'autorisation d'emprunter. Il peut néanmoins déléguer à la Municipalité la compétence de déterminer le montant, ainsi que le moment des emprunts qui seront contractés par la commune (art. 4 al.7 LC).

Nyon vit actuellement une période de mutation importante, nécessitant des investissements conséquents afin d'adapter les infrastructures aux besoins de la population. Si la Ville a dégagé de bonnes marges d'autofinancement ces dernières années, elles restent néanmoins insuffisantes pour permettre de financer l'entier des investissements consentis. Il est donc nécessaire de passer par la dette, afin d'assurer le financement des nombreux projets en cours.

La volonté politique a été exprimée à plusieurs reprises ces dernières années de ne pas modifier la fiscalité nyonnaise actuelle, notamment dans le cadre de l'adoption de l'arrêté d'imposition annuel. La Municipalité estime donc que le relèvement du plafond d'endettement est nécessaire, afin de permettre le financement des projets de la Ville. Elle souhaite néanmoins fixer un plafond d'endettement qui soit soutenable pour les finances communales.

Le plafond d'endettement brut a été fixé à 225 millions des francs pour la législature 2011-2016. Sur la base d'une planification financière pour les cinq prochaines années, la Municipalité propose à votre Conseil de le porter à 360 millions de francs pour la législature 2016-2021. Elle propose également de fixer la limite de cautionnement communal à 30 millions de francs, ce qui représente un plafond d'endettement consolidé de 390 millions de francs.

2. Contexte

Le Canton émet des recommandations aux communes afin de déterminer les règles de fixation des plafonds d'endettement. Les dernières recommandations édictées datent du 1^{er} janvier 2007, et sont celles qui prévalaient pour les législatures 2006-2011, et 2011-2016.

Le Conseil d'Etat a exprimé sa volonté de repenser le dispositif et les règles de fixation du plafond d'endettement, afin de mieux répondre aux enjeux et besoins actuels de communes (recours massif à l'endettement pour financer les nouvelles infrastructures scolaires ou la régionalisation des STEP, création d'associations intercommunales, etc.).

Dans ce but, des propositions ont été faites, avec plusieurs ambitions :

- Proposer un plafond d'endettement consolidé qui prend en compte non seulement la dette communale, mais également les dettes des associations intercommunales auxquelles la commune participe ;
- Offrir la possibilité aux communes de fixer un plafond d'endettement net qui permettrait la déduction des actifs du patrimoine financier ;
- Permettre le calcul d'un plafond d'emprunt pouvant faire abstraction des dettes qui sont contractées pour réaliser des infrastructures financées par des taxes affectées, pour autant que l'investissement ait été réalisé au travers d'une association de communes (STEP par exemple).

Cependant, l'Union des Communes Vaudoises (UCV) a rejeté ces nouvelles recommandations, affirmant qu'elles n'étaient pas adaptées aux enjeux financiers actuels et futurs des communes, et qu'elles ne pouvaient pas être mises en œuvre avant que le nouveau modèle comptable harmonisé (MCH2) soit implémenté dans les communes vaudoises.

Ainsi, le Conseil d'Etat a décidé d'abroger les anciennes recommandations du 1^{er} janvier 2007 et de ne pas en proposer de nouvelles. Il a quand-même mis à disposition des communes un document d'aide à la détermination du plafond d'emprunt, mais laisse chaque commune libre de le fixer selon leur propre méthodologie. Elle recommande néanmoins aux communes de faire les choix suivants :

- Faire le choix entre un plafond d'endettement brut ou net ;
- Prendre en considération un plafond d'endettement consolidé, qui prenne en compte les dettes de la commune, mais également celles des associations intercommunales auxquelles la commune appartient (en fonction des quotes-parts communales), et qui intègre les cautionnements consentis et prévus ;
- Supprimer le plafond pour cautionnement, et l'intégrer dans le plafond d'endettement consolidé présenté au point ci-dessus.

L'UCV, de son côté, préconise de reprendre les recommandations de 2007 et de les appliquer pour la présente législature, à savoir que le plafond d'endettement ne doit pas dépasser le 250% des recettes courantes envisagées à la fin de la législature. Elle propose également une méthodologie qui se base sur la capacité économique d'endettement de la commune. Cette méthodologie vise à déterminer l'endettement maximal qu'une commune peut supporter, sans mettre en péril l'équilibre de ses finances.

3. Méthode de fixation du plafond d'endettement retenue

En ce début de législature, la Municipalité est en train de mener des réflexions, afin d'évaluer ses ambitions pour la population, de retenir les projets prioritaires et de présenter à votre Conseil et aux Nyonnais son programme de législature.

Si les dépenses d'investissement prévues pour 2017 sont relativement claires, le plan des investissements pour l'ensemble de la législature doit encore être précisé et affiné en fonction du futur programme de législature. Ainsi, la Municipalité estime qu'il ne serait pas crédible à l'heure actuelle de proposer un plafond d'endettement qui se base sur un plan des investissements de transition qui sera amené à évoluer ces prochains mois.

Ainsi, elle a souhaité retenir la méthodologie de la capacité économique d'endettement proposée par l'UCV afin de fixer son plafond d'endettement. Cette méthodologie vise à déterminer quel niveau d'endettement peut être considéré comme supportable financièrement sur le long terme. Pour cela, il est nécessaire de déterminer quels moyens financiers doivent être mis à disposition pour supporter cette dette sur une durée de trente ans.

Cette durée de trente ans est retenue notamment car elle correspond à la durée d'une génération. La logique ici est ainsi de dire que la commune doit pouvoir mettre à disposition les moyens financiers nécessaires pour rembourser cette dette et en payer les intérêts, sans en laisser l'héritage aux générations qui suivront. Cette durée de trente ans est également retenue car elle permet de respecter la durée maximum d'amortissement prévue dans la Loi sur les communes (durée de vie des investissements).

Pour déterminer le plafond d'endettement sur la base de cette méthodologie, le processus est le suivant :

1. Elaboration d'une planification financière pour la durée de la législature, afin de déterminer les charges et les recettes courantes.
2. Cette planification doit permettre de déterminer la marge d'autofinancement (ou le cashflow de fonctionnement) dégagée chaque année.
3. La marge d'autofinancement moyenne sur la période est calculée. Il s'agit de la marge d'autofinancement moyenne de référence que la commune sera capable de dégager chaque année, et raisonnablement à long terme.
4. Cette marge d'autofinancement moyenne sur la période et multipliée par 30. Le chiffre obtenu détermine ainsi la capacité économique de la commune à rembourser sa dette sur une période de trente ans. Il s'agit donc du plafond d'endettement à ne pas dépasser.

Le schéma en annexe résume le processus.

Afin de proposer un plafond d'endettement consolidé, l'UCV suggère d'intégrer au plafond d'endettement les quotes-parts de l'endettement contracté par les associations intercommunales dont la commune est membre, ainsi que les cautionnements actuels, et ceux envisagés durant la législature. Le plafond de cautionnement ne doit pas excéder la moitié du plafond d'endettement.

Dans ses calculs, la Municipalité n'a pas souhaité retenir la possibilité de proposer un plafond d'endettement net (après déduction des actifs du patrimoine financier). En effet, par souci de transparence et de lisibilité auprès de votre Conseil, mais également auprès de ses créanciers et prêteurs potentiels, elle préfère se baser sur l'endettement brut. De plus, elle préfère également attendre le nouveau plan comptable MCH2, qui permettra de clarifier au bilan les actifs intégrant le patrimoine administratif et ceux intégrant le patrimoine financier, afin d'éventuellement proposer un plafond d'endettement net.

Elle retient néanmoins la possibilité de proposer un plafond d'endettement consolidé, qui prenne en compte les cautionnements et les quotes-parts des dettes intercommunales.

4. Planification financière 2016-2021

La Municipalité a élaboré une planification financière sur cinq ans, afin d'évaluer l'évolution des charges et des recettes durant la législature. En mettant en relation l'évolution des charges et des recettes courantes, il est possible de déterminer la marge d'autofinancement qui sera dégagée chaque année, et donc de déterminer la capacité économique d'endettement de la commune.

4.1 Eléments influençant la variation des charges et des recettes courantes

Afin d'appréhender l'évolution des charges et des recettes courantes, il est nécessaire d'évaluer les éléments exogènes qui viendront influencer ces résultats, tels que la progression de la population, l'inflation ou encore l'évolution des taux d'intérêt. Les hypothèses suivantes ont été retenues pour chacun des éléments exogènes :

– **Evolution de la population**

En fonction des projets immobiliers prévus pour les prochaines années, et de la population attendue dans les nouveaux quartiers, des perspectives d'évolution de la population ont été élaborées pour la prochaine législature.

2017	2018	2019	2020	2021
+1.3%	+2.8%	+2.4%	+2.5%	+2.0%

– **Evolution de l'inflation**

Sur la base de l'inflation de ces dernières années, et des perspectives attendues par les principaux instituts d'analyse (BNS, SECO, BAK Basel), un taux d'inflation linéaire a été retenu pour la période. A noter que les instituts ne livrent pas de perspectives qui vont plus loin que 2017, des perspectives à plus long terme étant difficile à prévoir. Ainsi, les perspectives 2017 ont été retenues pour l'ensemble de la période.

2017	2018	2019	2020	2021
+0.3%	+0.3%	+0.3%	+0.3%	+0.3%

– **Evolution du taux d'intérêt pondéré de la dette de la commune**

Le taux d'intérêt pondéré de la dette de la commune s'élève à l'heure actuelle à 1.46%. Il est attendu que les taux d'intérêts restent au niveau actuel pour la durée de la législature, ou du moins n'augmentent pas de manière extrêmement marquée. Sur la base des anciens emprunts qu'il faudra renouveler durant la prochaine législature, et d'un taux moyen de renouvellement de 0.68%¹, une estimation du taux d'intérêt pondéré de la dette communale a été effectuée pour la durée de la législature.

2017	2018	2019	2020	2021
1.36%	1.05%	0.93%	0.89%	0.88%

¹ Ce taux de 0.68% correspond à une moyenne entre les taux obtenus actuellement par la Ville de Nyon pour des emprunts à court, moyen et long terme.

4.2 Progression attendue des charges courantes

Différentes hypothèses ont été déterminées afin d'évaluer la progression des charges courantes pour la législature 2016-2021. Elles sont présentées, ci-dessous, par nature de charges :

- 30 – Charges salariales : Les charges salariales évoluent 1) en fonction de l'inflation (indexation des salaires), 2) de la progression démographique (permet d'intégrer les annuités statutaires) et 3) d'une surpondération liée à une croissance des charges salariales plus forte que l'augmentation de la population (+0.5%), notamment due à la construction des nouvelles infrastructures, qui nécessiteront du personnel supplémentaire.

- 31 – Biens, services et marchandises : Les charges 31 évoluent 1) de 0.5% par année, ce qui correspond à une progression moyenne des enveloppes accordées par la Municipalité, et 2) de 1% supplémentaire qui correspond aux nouvelles charges imposées par les projets d'investissement, soit une progression annuelle totale de 1.5% sur la période.

La variation du prix d'achat de fluides par les SI n'a pas été prise en compte dans ce calcul.

- 32 – Intérêts passifs : Une simulation de l'évolution de la charge d'intérêt pour la dette actuelle de la commune a été réalisée, en partant du principe que chaque renouvellement d'emprunt se fera à un taux de 0.68%.

La charge d'intérêt supplémentaire due aux futurs emprunts contractés pour financer les nouveaux projets a été calculée par l'outil de planification sur la base du taux d'intérêt moyen communal (cf. ci-dessus).

- 35 – Remboursements et participations à des collectivités publiques : L'évolution de la participation de Nyon aux associations intercommunales (principalement la Police Nyon Région, le SDIS Nyon-Dôle et l'ORPC de Nyon), a été calculée à 75% de la progression démographique (déterminante pour déterminer la participation communale). Il n'est en effet pas attendu que les associations adaptent leurs charges de manière totalement symétrique à la progression de la population, mais de manière moins rapide.

L'évolution de la participation nyonnaise à la péréquation intercommunale est calculée sur la base d'une tendance d'évolution du nombre de points d'impôt consacré à l'alimentation de la péréquation, et varie en fonction de la progression de la valeur du point d'impôt de Nyon.

L'évolution de la participation nyonnaise à la facture sociale est calculée sur la base d'estimations de progression des trois couches qui alimentent la facture sociale (impôts conjoncturels et frontaliers, écrêtage et solde de la facture sociale à financer selon un nombre de points d'impôts écrêtés).

- 36 – Aides et subventions : Les charges 36 évoluent 1) de 0.5% par année, qui correspond à la progression moyenne des enveloppes accordées par la Municipalité, et 2) de 1.5% supplémentaire qui correspond à la progression, hors enveloppe, des subventions (subvention TPN, subvention AVASAD, participation à la facture cantonale TP, autres subventions supplémentaires accordées par préavis), soit une progression annuelle totale de 2% sur la période.

4.3 Progression attendue de recettes courantes

Différentes hypothèses ont été déterminées afin d'évaluer la progression des recettes courantes pour la législature 2016-2021. Elles sont présentées, ci-dessous, par nature de recettes :

- 40 – Impôts : La progression des recettes sur les personnes physiques (400) évolue 1) sur la base de la progression démographique, et 2) sur la base d'une progression du PIB retenue à 1% sur la période.

La progression des recettes sur les personnes morales (401) évolue 1) en fonction de la progression des emplois attendus à Nyon (3% par année) et 2) sur la progression attendue du PIB et son impact sur les résultats des entreprises (+1% par année), soit une progression totale annuelle attendue de 4%. Aux résultats obtenus sont retranchés 4 millions de francs par année pour les années 2019 à 2021, ce qui correspond à la perte attendue de substance fiscale en lien avec la 3^e réforme de l'imposition des entreprises (RIE III).

La progression de l'impôt foncier (402) évolue en fonction de la progression démographique.

Les autres impôts conjoncturels évoluent en fonction de la progression démographique.

- 41 – Patentes et concessions : L'évolution attendue de ces recettes se base sur la progression démographique. Ces recettes restent néanmoins peu significatives par rapport aux recettes totales de la Ville de Nyon.

- 42 – Revenus du patrimoine : Il n'est pas attendu de hausse particulière des revenus issus des locations des immeubles de la Ville, de même que pour les recettes de stationnements, si ce n'est en lien avec l'inflation. Ainsi, la progression des revenus du patrimoine évolue en fonction de l'inflation et de la progression démographique. Une correction manuelle est néanmoins appliquée afin d'ajouter les nouvelles recettes de DDP prévues durant la législature et connues à cette heure.

- 43 – Taxes, émoluments et produits de ventes : Cette rubrique reste extrêmement volatile et difficile à prévoir, notamment en lien avec les ventes des SI, ou les raccordements réalisés durant l'année. Une hypothèse de baisse de 2% a été retenue, au vu de la libéralisation du marché de l'électricité et du gaz, et la pression exercée par ces réformes sur les ventes des Services industriels. En parallèle, la progression de ces recettes reste corrélée à la progression démographique.

- 44 – Part à des recettes cantonales : Il est estimé que les recettes en lien avec l'impôt sur les gains immobiliers resteront stables sur l'ensemble de la période. Cela est dû à une baisse des du prix de l'immobilier, contrebalancé par une légère progression du volume des transactions immobilières.

Une progression de 2% est attendue sur l'évolution des impôts frontaliers, ce qui est légèrement inférieur à la progression constatée du nombre de frontaliers ces dernières années dans le canton de Vaud et à Nyon.

- 45 – Participations et remboursements de collectivités publiques : La progression attendue des subventions cantonales et fédérales suit la progression de la population. Une correction d'un montant annuel de 1.1 million de francs a été réalisée pour les années 2019 à 2021 afin

de prendre en compte la redistribution cantonale de la compensation fédérale des pertes fiscales en lien avec RIE III.

L'évolution du retour de péréquation est évaluée en fonction de la progression démographique.

L'évolution de la participation des communes (enclassements à Nyon d'élèves domiciliés hors du territoire communal principalement) et d'associations de communes (refacturation des charges salariales du SDIS Nyon-Dôle) est corrélée à la progression de la population, qui détermine la progression du volume des prestations. L'intensité de la progression est néanmoins réduite, car la progression des prestations ne suit pas de manière totalement symétrique la progression démographique (même logique que pour le chapitre 35).

- 46 – Autres prestations et subventions : ce chapitre correspond principalement à la participation des parents aux charges de garde de leurs enfants dans les structures parascolaires de la Ville de Nyon. La Ville de Nyon développe actuellement ses infrastructures d'accueil parascolaire pour faire face à la progression démographique. Il est donc attendu que les recettes suivent la progression démographique.

4.4 Résultat de la planification financière et détermination du plafond d'endettement

Sur la base des hypothèses présentées plus haut, une planification financière peut être générée pour la législature 2016-2021. Les résultats de cette planification sont synthétisés dans le tableau suivant :

	C2015	B2106	2017	2018	2019	2020	2021
30 - Autorités et personnel	45'026'141	45'609'873	47'700'000	48'628'331	49'480'038	50'368'313	51'186'762
31 - Biens, services et marchandises	37'148'855	35'528'569	36'700'000	37'362'252	38'036'453	38'722'821	39'421'574
32 - Intérêts passifs	3'140'111	3'449'100	2'925'358	2'526'455	2'735'942	3'260'116	3'746'886
35 - Remboursements, subventions et participations à des collectivités publiques	59'198'782	61'125'383	66'133'130	68'682'491	68'324'678	70'856'833	73'259'340
36 - Aides et subventions	13'970'193	15'614'801	16'500'000	16'830'000	17'166'600	17'509'932	17'860'131
Total des charges courantes	158'484'082	161'327'726	169'958'488	174'029'529	175'743'711	180'718'015	185'474'693
40 - Impôts	95'534'434	86'374'000	91'076'256	94'735'251	94'170'062	97'817'715	101'252'946
41 - Patentes et concessions	62'084	74'000	74'954	77'082	78'898	80'842	82'493
42 - Revenus du patrimoine	8'658'098	8'959'060	9'229'546	9'515'165	10'264'435	10'530'802	10'762'719
43 - Taxes, émoluments et produits de vente	49'006'975	43'146'388	48'645'923	49'173'502	49'473'376	49'827'852	49'978'016
44 - Part à des recettes cantonales	1'132'301	6'136'000	7'392'126	7'522'556	7'655'994	7'792'509	7'932'172
45 - Participations et remboursements de collectivités publiques	18'112'591	18'279'318	19'548'491	20'266'388	21'981'096	22'638'610	23'199'071
46 - Autres prestations et subventions	4'294'164	4'315'808	4'371'441	4'509'031	4'629'111	4'757'427	4'869'147
Total des recettes courantes	176'800'647	167'284'574	180'338'737	185'798'975	188'252'972	193'445'757	198'076'564
Marge d'autofinancement	18'316'565	5'956'848	10'380'249	11'769'446	12'509'261	12'727'742	12'601'871

Ainsi, la marge d'autofinancement moyenne de référence sur l'ensemble de la période s'élève à CHF 12'037'426.-. En multipliant cette marge d'autofinancement moyenne par 30, la capacité économique d'endettement de la commune s'élève à **360 millions de francs**. C'est le montant retenu par la Municipalité pour déterminer le plafond d'endettement pour la législature 2016-2021.

4.5 Prise en compte des cautionnements et détermination d'un plafond d'endettement consolidé

Afin de déterminer le plafond de cautionnement de la commune, et comme présenté plus haut, l'UCV suggère dans sa méthodologie que ce plafond n'excède pas la moitié de la capacité économique d'endettement de la commune, telle que déterminée plus haut. Cela représenterait pour Nyon un plafond de cautionnement de CHF 180 millions de francs.

Cette approche ne fait pas réellement de sens pour Nyon, étant donné qu'elle ne sera pas amenée à cautionner des associations de communes qui réaliseront des investissements importants, comme c'est le cas par exemple pour des associations scolaires intercommunales qui investissent dans leurs propres bâtiments scolaires. La capacité de cautionnement permet plus aux autorités nyonnaises d'apporter leur soutien à des associations dans le développement de leurs infrastructures, ou à des coopératives d'habitations par exemple, afin d'obtenir de meilleurs taux d'emprunts pour construire des logements.

A l'heure actuelle, les cautionnements de la Ville de Nyon s'élèvent à 10.5 millions de francs, principalement en faveur de coopératives d'habitations. Le plafond de cautionnement de la précédente législature avait quant-à-lui été fixé à 24.2 millions de francs. La Municipalité propose de le fixer à **30 millions de francs** pour la législature 2016-2021. Ce montant doit permettre aux autorités nyonnaises de se donner les moyens nécessaires, notamment dans l'encouragement à la construction de logements abordables à Nyon.

De la sorte, le plafond d'endettement consolidé de la Ville de Nyon s'élèverait à **390 millions de francs** (360 millions de francs de plafond d'endettement et 30 millions de francs de limite de cautionnement).

5. Incertitudes en lien avec l'évolution des charges et des recettes

Plusieurs incertitudes subsistent quant à l'évolution des charges et des recettes de la Ville de Nyon pour la législature 2016-2021. La Municipalité peut signaler à ce titre les effets de la troisième réforme de l'imposition des entreprises (RIE III), et en particulier les modalités de redistribution aux communes de la compensation fédérale, qui doivent encore être précisées.

La réforme de la péréquation intercommunale aura également des impacts certains sur les finances nyonnaises. Néanmoins, si des premières hypothèses de travail ont déjà été avancées, les contours de cette réforme restent encore à déterminer à l'heure actuelle.

Finalement, l'impact de l'autonomisation des Services industriels sur les finances communales doit encore être précisément évalué, de même qu'une possible adaptation de l'échelle des traitements des collaborateurs, en lien avec la révision du statut du personnel.

Pour ces raisons, et en vue des incertitudes qui planent sur les réformes à venir, la Municipalité n'a pas souhaité inclure ces éléments dans sa planification financière. Elle suivra néanmoins avec attention les développements à venir au niveau cantonal, et adaptera ses prévisions financières en conséquence.

6. Conclusion

Par le plafond d'endettement proposé à votre Conseil dans ce préavis, la Municipalité est convaincue d'agir de manière responsable, en fixant sa limite en fonction des moyens à disposition, sans impacter de manière conséquente les générations à venir.

Ce plafond d'endettement détermine ainsi un cadre clair quant aux investissements qui pourront être réalisés durant la législature. La Municipalité soumettra par la suite son programme de législature en tenant compte de la capacité économique de la commune à soutenir sa dette, et adaptera son plan d'investissement en conséquence.

Ce plafond d'endettement laisse la latitude à la Municipalité et à votre Conseil de réaliser les projets nécessaires au développement de Nyon, et permet d'adapter les infrastructures aux besoins d'une population qui progresse fortement.

Pour ces raisons, la Municipalité propose d'accepter le plafond d'endettement pour la législature 2016-2021 tel que présenté dans ce préavis.

Au vu de ce qui précède, la Municipalité vous demande, Madame la Présidente, Mesdames et Messieurs les Conseillers, de prendre les décisions suivantes :

Le Conseil communal de Nyon

vu le préavis N° 15/2016 concernant le plafond d'endettement pour la législature 2016-2021,

ouï le rapport de la commission chargée de l'étude de cet objet,

attendu que ledit objet a été régulièrement porté à l'ordre du jour,

décide :

1. d'adopter le plafond d'endettement consolidé de 390 millions de francs pour la législature 2016-2021, soit :
 - a. 360 millions de francs de plafond d'endettement ;
 - b. 30 millions de francs de plafond de cautionnement ;
2. d'autoriser la Municipalité à emprunter jusqu'à ce que l'endettement consolidé atteigne le montant maximum autorisé ;
3. de déléguer à la Municipalité la compétence de déterminer le choix du moment, ainsi que les modalités de l'emprunt (selon art. 4, al. 7 de la Loi sur les communes).

Ainsi adopté par la Municipalité dans sa séance du 10 octobre 2016 pour être soumis à l'approbation du Conseil communal.

Au nom de la Municipalité

Le Syndic :



Le Secrétaire :

Daniel Rossellat

P.-François Umiglia

Annexe

- Schéma explicatif du processus de fixation du plafond d'endettement

Annexe

Processus de fixation du plafond d'endettement selon la méthodologie de la capacité économique d'endettement de l'UCV (Source: UCV)

