

## **Rating Action: Moody's Public Sector Europe attribue une notation d'émetteur A1/Prime-1 avec perspective stable aux Hospices Civils de Lyon**

---

Global Credit Research - 10 Oct 2017

London, 10 October 2017 -- Moody's Public Sector Europe (MPSE) a attribué, ce jour, une notation A1 d'émetteur à long terme et une notation Prime-1 d'émetteur à court terme aux Hospices Civils de Lyon (HCL). La perspective est stable. MPSE a aussi attribué une notation Prime-1 au programme de Neu CP (Negotiable European commercial paper) de 85,0 millions d'euros des HCL.

"Les notations attribuées reflètent le positionnement stratégique des HCL et les liens étroits entretenus avec l'Etat français (Aa2, stable). Nous nous attendons aussi à la poursuite de l'amélioration des équilibres financiers de l'hôpital dans les trois années à venir", indique Matthieu Collette, Vice-Président au sein de Moody's Sector Public Europe et analyste principal pour les HCL.

### Eléments retenus dans la notation

La décision de notation annoncée aujourd'hui reflète l'amélioration significative de la performance financière des HCL dans les années récentes, se traduisant par une amélioration de son taux de capacité d'autofinancement (CAF) et un endettement en baisse. L'hôpital a enregistré un ratio de CAF sur recettes d'exploitation de 5,4% et un ratio de dette rapportée au total des recettes de 47,6% à la fin de l'année 2016. Cette performance a été permise par une gestion financière excellente et un management axé sur l'efficacité. Les HCL ont démontré par le passé leur capacité à mettre en œuvre des stratégies axées sur les résultats, combinant des mesures d'économies, une optimisation des activités médicales et la recherche systématique de sources de recettes nouvelles.

"Le cadre réglementaire favorable et les liens opérationnels et financiers très importants avec l'Etat sont des facteurs clés des notations attribuées", ajoute M. Collette. Comme l'ensemble du secteur hospitalier public français, les HCL sont financés, régulés, supervisés, surveillés et contrôlés par le gouvernement central. Les contributions très prévisibles de la Sécurité sociale représentent ainsi une part large et stable des recettes des HCL (72,6% en 2016).

La notation d'émetteur A1 reflète aussi l'endettement des HCL qui reste important, atteignant 836,1 millions d'euros à la fin de l'année 2016 (contre 952,0 millions d'euros à la fin 2011). Malgré le désendettement récent, la dette HCL est encore supérieure à celle de ses pairs, limitant la flexibilité financière de l'établissement.

Sur la base des projections financières pluriannuelles des HCL, Moody's s'attend à voir l'activité médicale croître de l'ordre de 2% par an en valeur économique et en moyenne d'ici 2020. Moody's anticipe aussi que les cessions de patrimoine immobilier rapporteront 63,5 millions d'euros à horizon 2020. MPSE considère que la gestion financière prudente des HCL et le contrôle efficace des dépenses de fonctionnement, comme le démontre la mise en œuvre des mesures de réduction des coûts, permettra à l'hôpital de poursuivre le désendettement et d'amener le ratio de dette rapportée aux recettes autour de 43,4% d'ici 2020.

La notation Prime-1 reflète le profil de liquidité sécurisé des HCL, grâce à des flux réguliers et prévisibles provenant en particulier de l'assurance maladie. A la fin du mois de septembre 2017, l'hôpital bénéficie de facilités de trésorerie d'un montant total de 192,0 millions d'euros, lui permettant de couvrir largement ses besoins de trésorerie et dont la taille est jugée suffisante pour couvrir toute émission future réalisée dans le cadre de son programme de Neu CP de 85,0 millions d'euros.

Les HCL sont un des trois plus grands établissements publics de santé français. En tant que Centre hospitalier universitaire, affilié à l'Université de Lyon, les HCL jouent un rôle clé dans la fourniture de services de santé comme dans l'enseignement et la recherche. Avec des recettes atteignant 1,8 milliard d'euros à la fin de l'année 2016 (+23,4% sur les dix dernières années), le champ d'intervention des HCL est large et diversifié et sa part de marché significative (35,0% à la fin 2016).

### FACTEURS SUSCEPTIBLES D'ENTRAÎNER UNE HAUSSE/BAISSE DE LA NOTATION

Au vu des liens institutionnels et opérationnels étroits avec le Gouvernement central, une révision de la

notation souveraine aurait très vraisemblablement une incidence sur la notation des HCL.

En outre, si les HCL devaient afficher une performance sensiblement meilleure que celle de notre scénario de référence, cela aurait une incidence positive sur la notation.

En revanche, si les HCL devaient faire état d'une performance en deçà de nos prévisions actuelles, avec une détérioration considérable de la performance financière et/ou une augmentation conséquente du poids de la dette, cela pèserait sur la notation.

Les méthodologies utilisées dans le cadre de cette notation sont «Not-For-Profit Healthcare Rating Methodology » de novembre 2015 et « Government-Related Issuers » d' Aout 2017 . Pour accéder à ces méthodologies, veuillez-vous rendre dans la rubrique « Rating Methodologies » de notre site [www.moodys.com](http://www.moodys.com).

## INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

Pour les notations couvrant un programme, une série ou une catégorie/classe de dette, le présent communiqué fournit certaines informations réglementaires applicables à chaque notation d'obligation ou de dette émise ultérieurement de même série ou catégorie/classe de dette ou aux termes d'un programme où les notations sont exclusivement déterminées à partir des notations existantes, conformément aux pratiques de Moody's en matière de notation. Pour l'émission de notations garanties par un garant, le présent communiqué fournit certaines informations réglementaires relatives à la décision de notation de crédit du garant ainsi qu'aux décisions de notation de crédit des titres garantis. Pour les notations provisoires (provisional ratings), le présent communiqué fournit certaines informations réglementaires relatives à la notation provisoire attribuée, et applicables à la notation définitive susceptible d'être attribuée après l'émission finale de la dette, dès lors que la structure et les conditions de l'opération n'ont pas été modifiées avant l'attribution de la notation définitive de telle manière que la notation puisse en être affectée. Pour plus de précisions, nous vous invitons à consulter sur [www.moodys.com](http://www.moodys.com) l'onglet « Ratings » correspondant aux notations sur la page de l'émetteur/société pertinent(e).

Pour tous les titres concernés ou entités notées bénéficiant directement d'un support de crédit de la ou des principale(s) entité(s) concernées par cette décision de notation, et dont les notations sont susceptibles d'être révisées à l'issue de la présente décision de notation, les informations réglementaires applicables seront celles de l'entité garante. Il existe des exceptions à cette règle pour les informations réglementaires suivantes dès lors qu'elles sont applicables à la juridiction concernée : Services accessoires (« Ancillary Services »), Informations communiquées à l'entité notée, Informations émanant de l'entité notée (« Disclosure to rated entity, Disclosure from rated entity »).

Les informations réglementaires contenues dans le présent communiqué s'appliquent à la notation de crédit et, le cas échéant, à la perspective dont elle est assortie ou révision de notation correspondante.

Nous vous invitons à vous rendre sur [www.moodys.com](http://www.moodys.com) où vous trouverez des données actualisées vous indiquant l'analyste principal en charge de la notation et l'entité juridique Moody's émettrice de la notation.

Pour consulter les informations réglementaires actualisées pour chacune des notations, veuillez cliquer sur l'onglet Ratings de la page [Moodys.com](http://www.moodys.com) correspondante à l'émetteur ou l'entité concerné(e).

Matthieu Collette  
Vice President - Senior Analyst  
Sub-Sovereign Group  
Moody's Investors Service EMEA Limited France Branch  
96 Boulevard Haussmann  
Paris 75008  
France  
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456  
Client Service: 44 20 7772 5454

David Rubinoff  
MD - Sub Sovereigns  
Sub-Sovereign Group  
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456  
Client Service: 44 20 7772 5454

Releasing Office:  
Moody's Investors Service EMEA Ltd.  
One Canada Square  
Canary Wharf  
London E14 5FA  
United Kingdom  
JOURNALISTS: 44 20 7772 5456  
Client Service: 44 20 7772 5454



© 2017 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. and/or their licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved.

**CREDIT RATINGS ISSUED BY MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. AND ITS RATINGS AFFILIATES ("MIS") ARE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND MOODY'S PUBLICATIONS MAY INCLUDE MOODY'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MOODY'S DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND MOODY'S OPINIONS INCLUDED IN MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. MOODY'S PUBLICATIONS MAY ALSO INCLUDE QUANTITATIVE MODEL-BASED ESTIMATES OF CREDIT RISK AND RELATED OPINIONS OR COMMENTARY PUBLISHED BY MOODY'S ANALYTICS, INC. CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR MOODY'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MOODY'S ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES MOODY'S PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.**

MOODY'S CREDIT RATINGS AND MOODY'S PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE MOODY'S CREDIT RATINGS OR MOODY'S PUBLICATIONS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. MOODY'S adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources MOODY'S considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, MOODY'S is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process or in preparing the Moody's publications.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives,

licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by MOODY'S.

To the extent permitted by law, MOODY'S and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, including but not limited to by any negligence (but excluding fraud, willful misconduct or any other type of liability that, for the avoidance of doubt, by law cannot be excluded) on the part of, or any contingency within or beyond the control of, MOODY'S or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

Moody's Investors Service, Inc., a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by Moody's Investors Service, Inc. have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to Moody's Investors Service, Inc. for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at [www.moodys.com](http://www.moodys.com) under the heading "Investor Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."

Additional terms for Australia only: Any publication into Australia of this document is pursuant to the Australian Financial Services License of MOODY'S affiliate, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 and/or Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (as applicable). This document is intended to be provided only to "wholesale clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. By continuing to access this document from within Australia, you represent to MOODY'S that you are, or are accessing the document as a representative of, a "wholesale client" and that neither you nor the entity you represent will directly or indirectly disseminate this document or its contents to "retail clients" within the meaning of section 761G of the Corporations Act 2001. MOODY'S credit rating is an opinion as to the creditworthiness of a debt obligation of the issuer, not on the equity securities of the issuer or any form of security that is available to retail investors. It would be reckless and inappropriate for retail investors to use MOODY'S credit ratings or publications when making an investment decision. If in doubt you should contact your financial or other professional adviser.

Additional terms for Japan only: Moody's Japan K.K. ("MJKK") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Group Japan G.K., which is wholly-owned by Moody's Overseas Holdings Inc., a wholly-owned subsidiary of MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") is a wholly-owned credit rating agency subsidiary of MJKK. MSFJ is not a Nationally Recognized Statistical Rating Organization ("NRSRO"). Therefore, credit ratings assigned by MSFJ are Non-NRSRO Credit Ratings. Non-NRSRO Credit Ratings are assigned by an entity that is not a NRSRO and, consequently, the rated obligation will not qualify for certain types of treatment under U.S. laws. MJKK and MSFJ are credit rating agencies registered with the Japan Financial Services Agency and their registration numbers are FSA Commissioner (Ratings) No. 2 and 3 respectively.

MJKK or MSFJ (as applicable) hereby disclose that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MJKK or MSFJ (as applicable) have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MJKK or MSFJ (as applicable) for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from JPY200,000 to approximately JPY350,000,000.

MJKK and MSFJ also maintain policies and procedures to address Japanese regulatory requirements.

Moody's Public Sector Europe is the trading name of Moody's Investors Service EMEA Limited, a company incorporated in England with registered number 8922701 that operates as part of the Moody's Investors Service division of the Moody's group of companies.