

Les hôpitaux suisses font d'énormes investissements: Et si les coûts de crédits augmentent et le prix de base change?

Financement: risque de taux sous-estimé?

Le système de santé suisse, réputé pour sa très bonne qualité, est également considéré comme l'un des systèmes les plus coûteux au monde. En 2015, selon l'Office fédéral de la statistique, les charges d'exploitation du secteur hospitalier suisse continuent d'augmenter et se situent à 28.1 milliards de francs. Grâce à sa transparence, l'introduction de forfaits par cas (SwissDRG) vise à réduire les coûts du secteur de la santé et améliorer l'efficacité des prestations réalisées par les hôpitaux. La rémunération du traitement hospitalier dépend de la classification du cas, de son poids relatif de coûts ainsi que du prix de base de l'hôpital. Les poids relatifs de coûts du traitement sont recalculés chaque année et des négociations de prix individuelles avec les hôpitaux sont effectuées par les partenaires tarifaires. Les directeurs financiers du secteur hospitalier se focalisent essentiellement sur cette problématique, à savoir le prix de base espéré. Mais que se passe-t-il si les taux d'intérêts évoluent différemment que prévu?

Le volume de crédit de différents hôpitaux suisses montre que l'effet d'une fluctuation inattendue des taux d'intérêt pourrait avoir des conséquences néfastes pour le secteur de la santé. Moins prévisible qu'une diminution du prix de base, le risque de taux est souvent sous-estimé par le secteur hospitalier. Le plus souvent, ce risque est considéré comme étant constant pendant toute la durée de la planification financière et une augmentation de celui-ci n'est presque jamais simulée.

Dès que l'hôpital ne couvre pas une partie ou la totalité des emprunts contre un risque de taux, il s'expose à un risque non calculable. Les coûts en intérêts liés à la stratégie de financement de l'hôpital ont un impact direct sur le bénéfice net ainsi que sur les flux de trésorerie disponibles.

d'instabilité du secteur et une concurrence plus féroce. Les situations exposées ci-dessus correspondent donc à une situation d'un cas réel, dont le chiffre d'affaires estimé de 2017 atteint les 100 mio. de CHF. Les paramètres incorporés dans le business plan restent proportionnellement constants au chiffre d'affaires de la première année. Le bénéfice net réalisé n'est pas versé aux actionnaires mais comptabilisé aux fonds propres.

La graphique 1 illustre l'évolution du EBIT en fonction des deux scénarios considérant l'évolution du prix de base prévue par l'hôpital. Comme le EBIT correspond au bénéfice avant impôts et intérêts, celui-ci représente la mesure la plus adaptée au calcul de la rentabilité du secteur hospitalier. Jusqu'en 2021, l'évolution du prix de

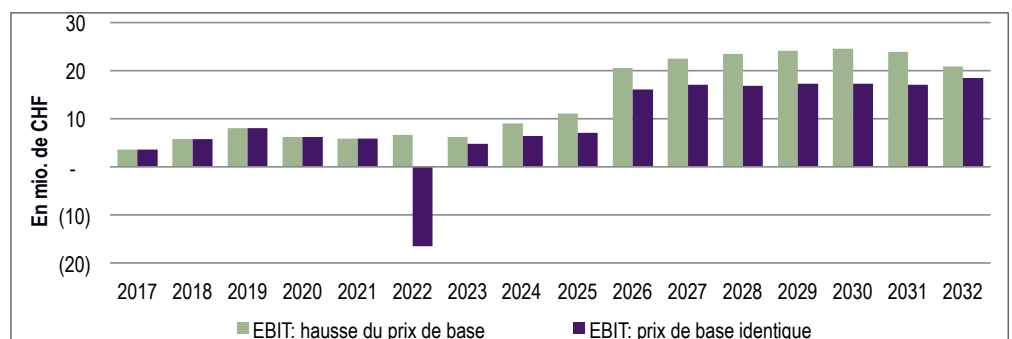
base est identique. La différence entre les prix de base se répercute sur l'EBIT dont la différence entre 2017–2021 atteint jusqu'à 36%. En comparaison avec le scénario dont le prix de base augmente, si ce dernier reste constant, l'hôpital génère environ 68% des EBIT. Le EBIT réagit sensiblement à l'évolution du prix de base. Outre le risque lié à l'incertitude future du prix de base, lors de l'élaboration du plan financier se pose également la question du financement et les risques de taux qui en découlent. Afin de répondre à cette problématique, il est donc essentiel de calculer et simuler différents scénarios d'évolution de taux.

En 2017, dans l'exemple, le ratio d'endettement considéré est de 60%. 45% de la dette est porteuse d'intérêts. Les calculs considèrent que

Illustration par un exemple

Selon les chiffres provenant d'un exemple réel, l'évolution des coûts d'intérêts liée à la problématique du prix de base démontre bien l'importance de cette réflexion. Le plan financier calculé entre 2017 et 2032 se focalise sur deux scénarios envisageables du prix de base: un premier scénario considère un prix de base qui stagne pendant toute la période d'analyse, alors que le deuxième scénario prévoit un prix de base qui augmente costamment jusqu'en 2032. Il est également prévu qu'en 2022, il y aura une période

Graphique 1: Evolution du EBIT en fonction du prix de base





Dr. Simone Parietti, Senior Consultant chez pro ressource – Finanzierungsoptima



Jonas Schmid, Consultant chez pro ressource – Finanzierungsoptima

terme, le taux fixe adopté est de 1.50% p.a. et la marge de crédit de l'emprunt à taux flottant est de 0.75% p.a. Ces valeurs se réfèrent à un groupe de référence et à la connaissance du secteur de la santé.

Influence des fonds propres, des taux d'intérêt et du prix de base

Le graphique 3 montre l'évolution du bénéfice net et de la proportion des fonds propres en fonction de l'évolution des taux d'intérêt ainsi que de celle du prix de base. En vert figurent les scénarios lorsque les prix de base augmentent, en violet les scénarios avec des prix qui restent constants pendant toute la période. Pour ces deux scénarios, l'effet des perspectives de taux du marché ainsi que d'une augmentation des taux sont incorporés dans l'analyse.

La période examinée se décompose en trois phases: la phase 1 de 2017 à 2021 durant laquelle il existe uniquement un effet des taux d'intérêt mais pas des prix de base; la phase 2 de 2022 à 2025 durant laquelle les scénarios avec des prix de base constants enregistrent des pertes et la phase 3 dès 2026. Les 4 scénarios montrent une période de croissance.

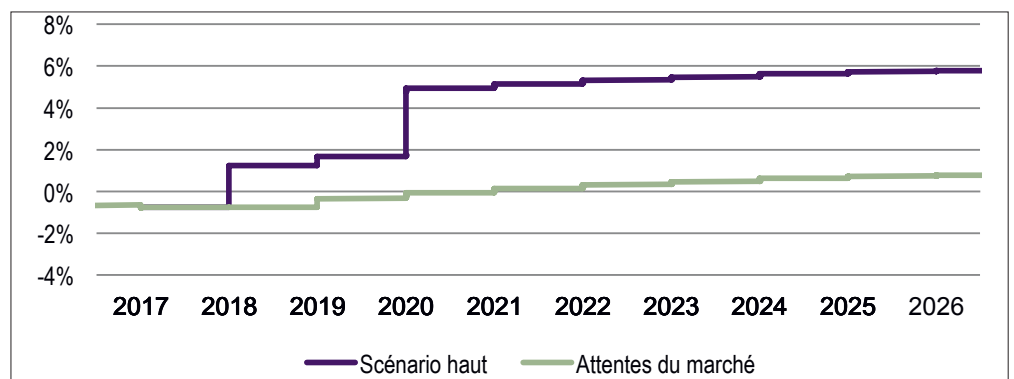
l'hôpital a fixé les taux sur la moitié du volume de crédit alors que le volume restant est flottant et donc sans couverture. La partie flottante est liée au taux Libor à 3 mois. L'hôpital est donc exposé au risque de taux. Les taux pour la partie sans couverture sont refixés tous les 3 mois. Par conséquent, un risque de taux important existe pour cette partie. Sur les marchés financiers, les prévisions des courbes de taux indiquent l'évolution future des taux à 3 mois attendue par le marché.

Ce scénario indique l'«attente du marché». Selon la théorie de l'efficacité des marchés financiers, cette évolution englobe toute l'information disponible et pertinente des marchés, de manière continue et instantanée. De nouvelles informations, comme des ajustements du taux de référence de la Banque nationale suisse ou de la politique monétaire de la Banque centrale européenne, peuvent influencer directement la perspective future des taux. Il est raisonnable de considérer un scénario dont les taux des périodes futures sont plus élevés comme dans le cas d'une diminution du prix de base. Cette perspective permet de tester la supportabilité des charges financières liées à la partie de crédit sans couverture de risque.

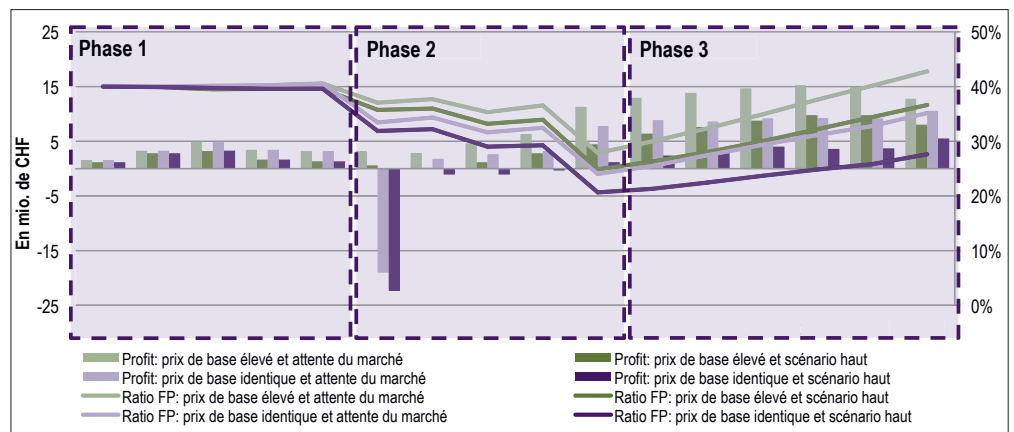
Impact direct à la structure du financement

Ce dernier scénario prend en compte une augmentation des taux qui atteint une valeur maximale de 5% supérieure aux attentes du marché et correspond au scénario haut. Les deux scénarios sur l'évolution des taux sont

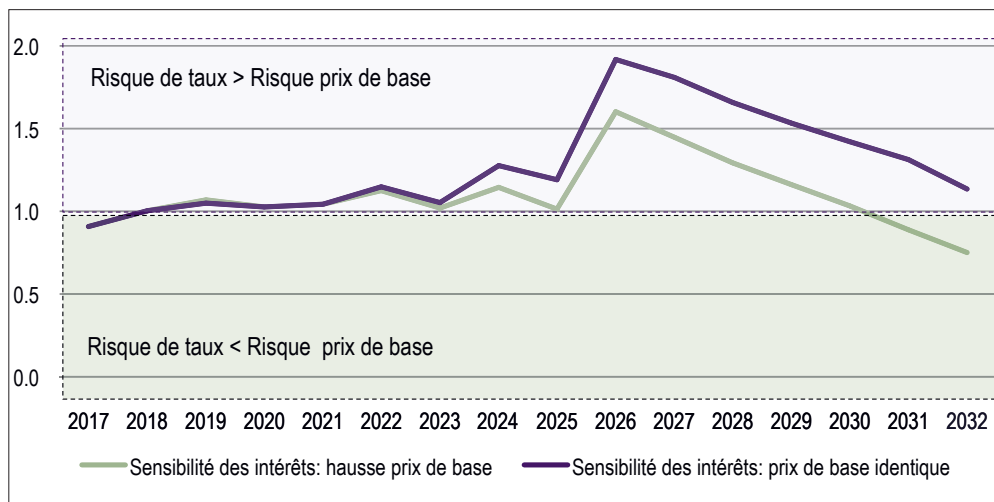
représentés dans le graphique 2. La simulation des effets d'un changement du risque de taux ainsi que de celui du prix de base impactent directement la structure du financement de l'hôpital. Pour la partie du financement à long



Graphique 2: Scénarios de taux d'intérêt en fonction des prévisions du marché



Graphique 3: Profit et ratio des fonds propres (FP) en fonction du plan financier ainsi que des scénarios sur les taux d'intérêts



Graphique 4: Sensibilité des taux d'intérêts et du prix de base

Phase 1: Années 2017–2021

Les prix de base ne représentent aucun risque particulier et l'évolution est très similaire dans les deux scénarios. Des changements des taux pour la partie sans couverture peuvent survenir tous les trois mois. De cette façon, l'hôpital court un risque de taux déjà pendant cette phase. En effet, pour des taux élevés, le bénéfice cumulé entre 2017 et 2021 est trois fois moins élevé que pour les taux attendus par le marché.

Phase 2: Années 2022–2025

Pour des prix de base constants, l'hôpital enregistre des pertes importantes en 2022. L'effet des prix de base est amplifié par l'association négative des coûts de financement. Durant cette 2ème phase, l'importance des charges d'intérêt est mise en évidence par l'évolution négative du bénéfice net. Lorsque l'activité opérationnelle s'améliore, une exposition importante au risque de taux peut réduire le résultat de l'hôpital. En effet, entre 2022 et 2025, une différence de 73% existe entre le scénario avec des prix de base constants et une augmentation des taux d'intérêts par rapport à une prévision de taux attendue par le marché. Pour des charges financières moins importantes que prévues, même si les prix de base sont constants, l'hôpital enregistre à nouveau des chiffres noirs en 2023. Pour des taux d'intérêts élevés, le bénéfice de l'hôpital reste négatif jusqu'en 2025.

Phase 3: Années 2026–2032

A partir de 2026, le modèle d'estimation adopté par l'hôpital enregistre dans tous les scénarios analysés des résultats positifs. La combinaison d'effets positifs et négatifs conduit à des résultats similaires en termes de niveaux. Autrement

dit, une évolution moins satisfaisante des prix de base peut être compensée par une diminution des taux d'intérêts. Inversement, une augmentation des charges financières se compense par une augmentation du prix de base, ce qui se traduit par un résultat opérationnel positif. Pour la période de 2026 à 2032, on observe une différence de 43% en termes de bénéfice net cumulé entre une augmentation du prix de base associé à une augmentation des taux d'intérêts par rapport à l'attente du marché. Pour des prix constants, le scénario de taux élevés en comparaison à celui des taux attendus par le marché est de 64% moins important. L'ampleur de l'effet des scénarios des taux d'intérêts sur le bénéfice net dépend directement du taux d'actualisation employé par l'hôpital. Avec un volume d'investissements de 275 mio. de CHF sur toute la période analysée, l'hôpital a soit des flux de trésorerie suffisants dégagés par son activité, soit il doit faire face à un financement par fonds étrangers. Par conséquent, la relation à considérer est la suivante: de nouveaux investissements, assurés par des financements en fonds étrangers sans couverture augmentent le risque de taux. La relation entre le risque de taux et le risque du prix de base est représentée sur le graphique 4. Le graphique reporte la sensibilité de taux pour les deux scénarios analysés.

La sensibilité des intérêts s'exprime comme étant le coefficient entre les fonds étrangers rémunérés et le chiffre d'affaires. Par conséquent, les effets de l'évolution des prix de base et de celle des taux d'intérêts ont un impact direct sur le bénéfice net. Une sensibilité plus élevée à 1 indique qu'un pourcentage de changement des taux d'intérêts a un effet plus important sur le bénéfice par rapport au même changement des prix de base. Cette considération repose sur l'hypothèse sous-jacente que

le chiffre d'affaires dépend principalement de l'évolution des prix de base.

Comme indiqué au graphique 4, le risque de taux pour les deux scénarios est plus pertinent. Lors d'un scénario avec des prix de base constants, le risque de taux diminue à cause d'une détérioration de la situation du marché. La diminution du chiffre d'affaires qui suit et l'augmentation du besoin en financement par fonds étrangers suite à la diminution des flux de trésorerie deviennent particulièrement problématiques. En effet, à partir de 2021, la sensibilité aux taux d'intérêts est toujours supérieure à 1. Même pour le scénario avec des prix de base constants, le risque de taux entre 2026 et 2029 est largement supérieur au changement du prix de base.

Comment la problématique de taux doit-elle être considérée?

L'exemple illustré ci-dessus montre l'importance du risque de taux. Un plan financier sérieux doit impérativement incorporer cette problématique. Un hôpital exposé à l'évolution future du prix de base ne devrait pas être également impacté par l'incertitude des taux d'intérêts et les charges qui en découlent. A l'heure actuelle, outre les crédits à taux fixe classiques proposés par les banques, d'autres possibilités en termes de produits et couvertures de risques intéressantes existent sur le marché. Le risque de taux, les couvertures de risque de taux et les produits financiers adoptés dépendront directement du choix de stratégie de financement choisie par la direction générale de l'hôpital. La stratégie dépendra directement de la capacité et de la tolérance au risque. Les mesures employées devront être déterminées et élaborées de manière individuelle selon les exigences de l'hôpital et si nécessaire adaptées continuellement. Durant une première phase, les besoins en termes de volume en financement et de risque de taux supportable doivent être clairement déterminés. Le degré de flexibilité lors du financement, la supportabilité économique ainsi que les prévisions futures des taux d'intérêts en sont seulement quelques exemples. Une fois clarifier ces différents aspects, il est fondamental de comprendre les différents produits financiers et de pondérer les avantages et désavantages des différentes solutions envisageables. Si nécessaire, des experts indépendants peuvent aider l'hôpital à entreprendre une stratégie de financement optimale respectant ses besoins.

Informations complémentaires

www.proressource.ch