

Nouvelle construction d'un établissement médico-social: Le bon départ est crucial

Que puis-je me permettre et combien peut être financé?

La planification et la réalisation d'un nouveau projet de construction est toujours accompagné par des défis financiers. Mesuré par rapport à divers chiffres financiers clés, il est possible de déterminer avec précision à l'avance dans quelle mesure un nouveau bâtiment peut être planifié afin d'éviter des surprises désagréables.

La santé financière de l'établissement médico-social (EMS) a une influence existentielle sur l'ensemble de la phase de construction et joue un rôle fondamental. Le tableau 1 a pour but de donner un exemple des chiffres clés qui sont importants pour l'évaluation des projets de construction et de la manière dont ces paramètres peuvent être évalués.

Un facteur important est le calcul de la capacité financière. Ce paramètre simule si les coûts en capital sont couverts par l'EBITDA dans un environnement de marché où les taux d'intérêt sont plus élevés. L'EBITDA est un indicateur de rentabilité qui indique le résultat avant intérêts, impôts, amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles. Cet indicateur de performance opérationnelle est important pour

évaluer des projets. Selon une étude de PriceWaterhouseCoopers SA¹, une entité du secteur de la santé a une marge d'EBITDA saine lorsque sa valeur est >10 % et une marge EBIT >5 %.

Le flux de trésorerie disponible (FCF) montre les fonds disponibles pour l'EMS après toutes les dépenses. Sa valeur permet d'évaluer la faisabilité financière d'un projet et aide à déterminer la stabilité financière de manière durable. Si des investissements sont fréquents et particulièrement élevés, le FCF est impacté de manière négative et diminue.

Un autre paramètre est l'EBITDA multiple, qui dans cet exemple explique par quel facteur le niveau d'endettement correspond à l'EBITDA. Plus ce facteur est faible, plus les périodes d'ex-

ploitation rentables nécessaires à rembourser la dette théorique sont moindres.

Interprétation des ratios

Dans le tableau ci-dessus, la partie B a une marge EBITDA très solide, mais a un ratio de capacité financière supérieur à la moyenne. Le coût du capital dépasse le bénéfice d'exploitation annuel avant amortissement et serait encore supérieur à 100 % même après quatre remboursements annuels. Néanmoins, dans l'environnement du marché actuel, le financement est toujours possible même en l'absence d'une capacité financière. C'est le cas, par exemple, s'il est démontré que les taux d'intérêt effectifs peuvent être couverts par une stratégie de financement aux niveaux des intérêts actuels. La mise en œuvre du projet ne serait pas viable selon la pratique du calcul de la capacité financière habituelle. En ce qui concerne les valeurs comparatives de la partie A; le ratio EBITDA prévu et sa capacité financière sont élevés et se traduisent par un EBITDA multiple élevé. La probabilité que la partie A soit en mesure de réaliser le projet est considérée comme réaliste. La partie C a de très bonnes valeurs, même lors d'un calcul de capacité financière extrêmement conservatif. Dans ce cas, rien ne devrait faire obstacle à une nouvelle construction.

Influence des taux d'intérêt sur l'analyse de faisabilité

Si le projet peut être financé selon le plan financier, il est également fondamental de déterminer une solution de financement appropriée pour le nouveau projet de construction. A ce titre, il est utile de considérer les taux d'intérêt négociés sur le marché et d'anticiper l'évolution future des taux à travers différents scénarios de taux d'intérêt.

Tableau 1: Comparaison des principaux indicateurs de performance; potentiel de mise en œuvre; propre élaboration.

	Partie A	Partie B	Partie C
Montant maximal de la dette	CHF 30'000'000	CHF 139'000'000	CHF 20'000'000
Flux de trésorerie disponibles attendus	CHF 450'000	CHF 7'500'000	CHF 2'000'000
EBITDA attendu	CHF 4'500'000	CHF 10'000'000	CHF 4'500'000
Chiffre d'affaires attendu	CHF 18'000'000	CHF 42'000'000	CHF 9'000'000
Marge EBITDA attendue	25.00%	23.81%	50.00%
EBITDA multiple	6.67	13.90	4.44
Fonds propres attendus	CHF 4'000'000	CHF 42'000'000	CHF 7'500'000
Capacité financière	CHF 2'400'000	CHF 11'120'000	CHF 1'600'000
Ratio cap. financière sur EBITDA	53.33%	111.20%	35.56%
Volume	30'000'000	139'000'000	20'000'000
Taux d'intérêt considéré de 5%	1'500'000	6'950'000	1'000'000
Remboursement de 3%	900'000	4'170'000	600'000
Somme	2'400'000	11'120'000	1'600'000

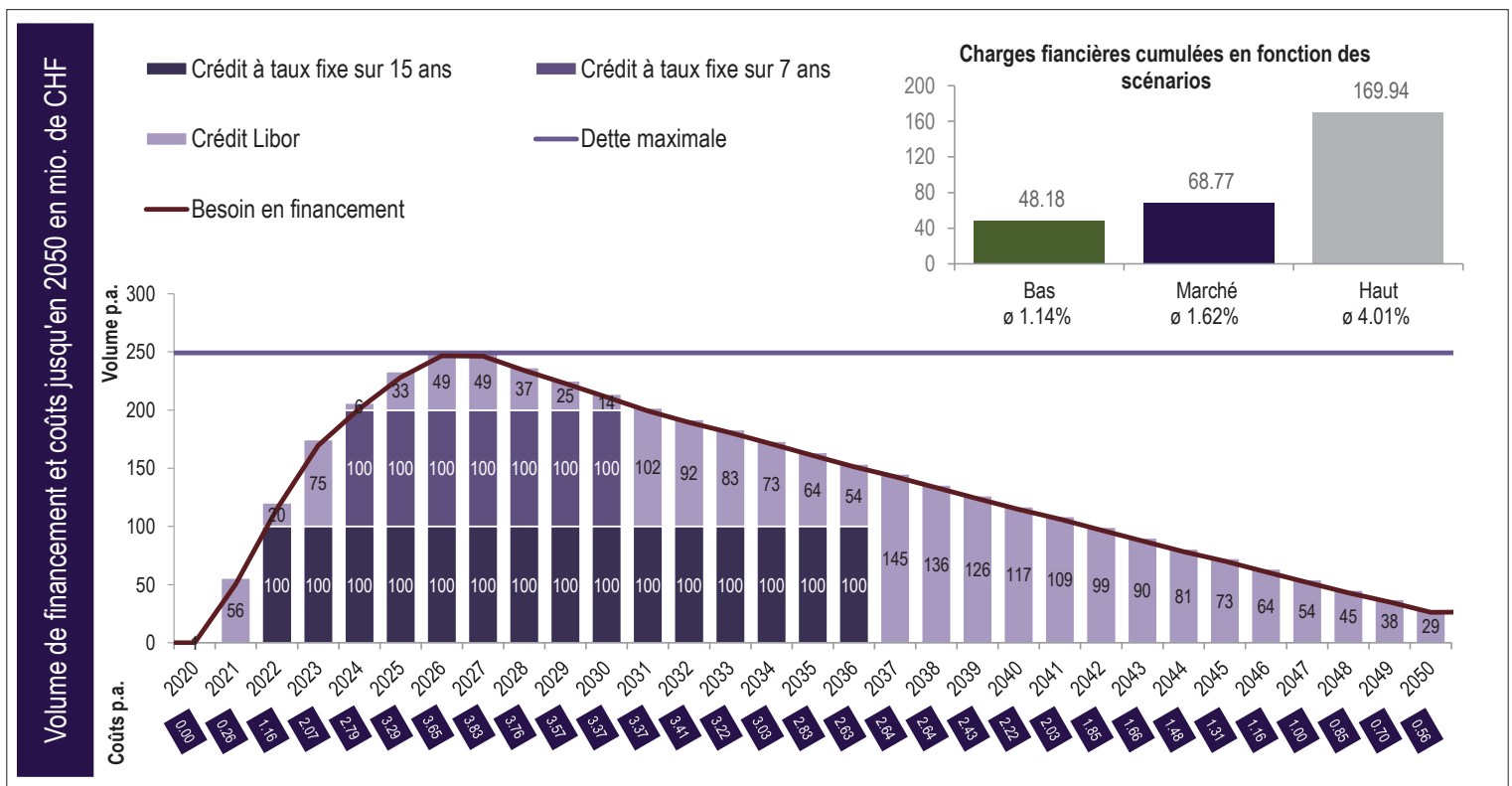


Figure 1: Exemple de représentation d'un financement pour une étude de faisabilité; propre élaboration.

Le financement par emprunt est susceptible d'être une option extrêmement intéressante dans la période actuelle de taux d'intérêt négatifs, car des conditions de financement favorables sont possibles. Une très longue couverture des taux d'intérêt est également envisageable.

Structures financières

Sur la base de ces considérations, la question qui se pose maintenant est de savoir quelle

structure et quel instrument sont les plus appropriées. Le financement et l'instrument doivent être financièrement viables pour le nouveau bâtiment prévu.

L'EMS devra évaluer différentes options de financement: s'engager à respecter les conditions d'intérêt convenues au moyen d'un crédit à taux fixe sur une période plus ou moins longue ou maintenir une certaine flexibilité et conclure une hypothèque Libor qui n'est pas à l'abri d'une augmentation future des taux d'intérêt.

La figure 1 représente la structure de financement d'un EMS qui a choisi de financer un socle avec des crédits à taux fixes. Les coûts de financement cumulés (en haut à droite) montrent que, si le taux d'intérêt Libor est conforme aux attentes du marché, des coûts d'intérêt cumulés de CHF 68.77 millions sont à prévoir jusqu'en 2050. En cas d'une hausse des taux d'intérêt, le coût total du financement augmente, alors que dans le meilleur des cas, les coûts diminuent.

Une analyse du projet propre est indispensable. Pour ce faire, il ne faut pas seulement tenir compte du plan financier, mais aussi de la situation actuelle des intérêts. Une évaluation d'instruments financiers envisageables – si nécessaire avec la participation d'un spécialiste en financement – complète l'étude de faisabilité.

Manuel Frei, consultant de pro ressource, manuel.frei@proressource.ch



Simone Parietti, senior consultant de pro ressource, simone.parietti@proressource.ch



Informations complémentaires

pro ressource – Finanzierungsoptima
 Talacker 50, 8001 Zürich
 Telefon 044 204 90 00
 info@proressource.ch
 www.proressource.ch

1 Schwendener, P. & Sommer, P. (2017). Schweizer Spitäler: So gesund waren die Finanzen 2016. URL: https://www.pwc.ch/de/publications/2017/PwC_Schweizer%20Spitaeler%202017_So%20gesund%20waren%20die%20Finanzen%202016.pdf. PriceWaterhouseCoopers SA.