

Secteur hospitalier: Les règles du jeu ont changé depuis 2012. Est-ce que les dépenses financières sont plus prévisibles?

Charges financières: Vérifiez correctement les différentes options proposées par le marché

L'objectif de la révision de la LAMal était de maîtriser l'augmentation des coûts tout en pérennisant la haute qualité des services de soins médicaux offerte par les hôpitaux suisses. Cette réglementation, via les Cantons, prône une concurrence accrue entre les établissements hospitaliers. Cette concurrence oblige les hôpitaux à réaliser des investissements conséquents garantissant ainsi des services d'excellente qualité répondant au mieux aux exigences des patients.

L'autonomie accordée au niveau de la planification des investissements doit donc permettre aux établissements d'utiliser les ressources financières disponibles de façon la plus optimale possible.

Stratégie immobilière: rénovation ou nouvelle construction?

Ces deux facteurs doivent être pris en compte lors d'une planification future. Outre les revenus incertains auxquels on peut s'attendre en fonction de la prestation liée à la performance, la fluctuation des taux d'intérêt aura également une influence centrale sur le compte de résultat à l'avenir. Comme les hôpitaux deviennent de plus en plus indépendants, les entités de droit public remettent les biens immobiliers aux instituts du secteur hospitalier. Lorsque l'hôpital est confronté à cette possibilité, les prix des biens doivent être négociés de manière indépendante. Il existe quand même une problématique liée à la conformité des bâtiments. Il n'est pas rare que ces anciennes propriétés ne soient pas conçues de façon optimale, ne permettant pas d'offrir un service de qualité aux patients. Les distances à parcourir sont longues, l'architecture est imbriquée et le personnel soignant parcourt donc inutilement de nombreux kilomètres chaque jour. Un confort optimal des patients à travers des outils plus performants nécessite une hauteur des plafonds plus importante.

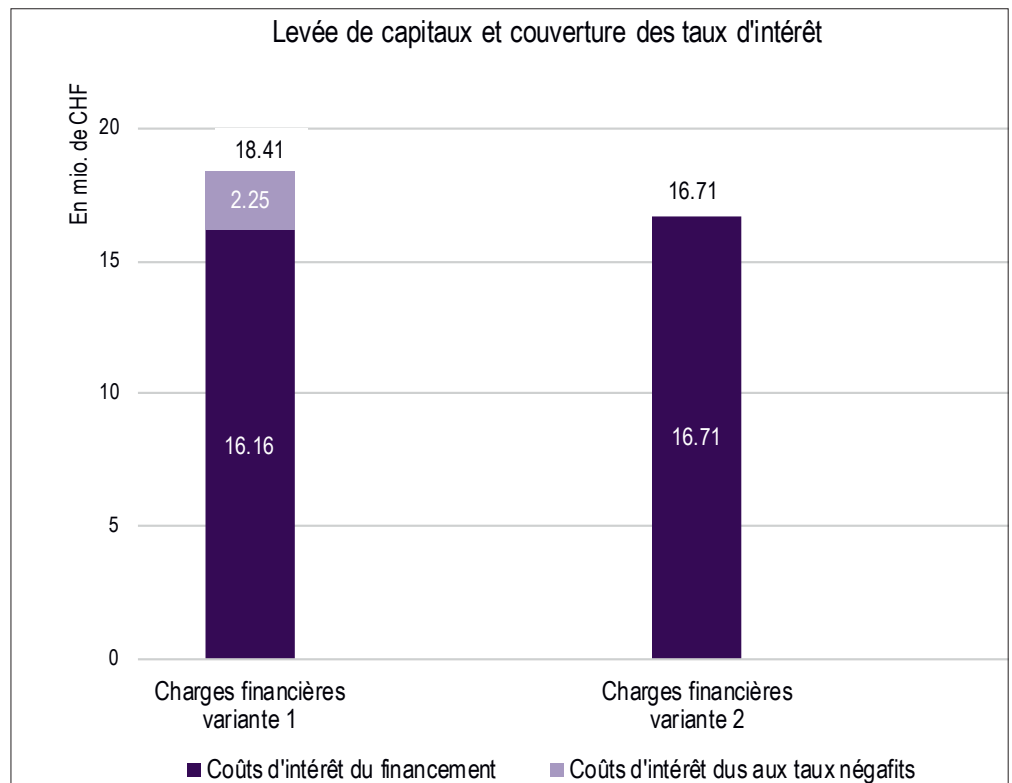
Par conséquent, les investissements dans les transformations et les nouveaux bâtiments sont indispensables pour l'avenir. Bien que de nombreux instituts aient déjà franchi cette étape, des

investissements conséquents dans le secteur hospitalier sont à prévoir dans toute la Suisse. Chaque établissement concerné doit donc entreprendre des financements sur mesure correspondant à la planification financière souhaitée et permettant de combler le futur besoin en fonds étrangers. La stratégie en financement devra considérer et déterminer avec précision les risques de taux d'intérêt supportables.

Levée de capitaux versus couverture des taux d'intérêt

Grâce à une planification financière détaillée, à un calendrier exact des investissements sur plusieurs années et à la certitude que des capitaux doivent être levés dans les prochaines années, les coûts de rénovation ou de la nouvelle construction sont à financer de manière

Figure 1: Comparaison coûts d'intérêt (source: base de données Bloomberg L.P. au 5 juillet 2018).





optimale. Les taux d'intérêt, qui ont augmenté depuis la fin de 2016 mais qui restent historiquement bas, montrent que les coûts de mobilisation de capitaux peuvent changer à tout moment en raison d'influences extérieures. Mais quelle est la meilleure stratégie en période de taux d'intérêt négatifs? Sur la base d'anticipation de l'évolution future des taux d'intérêt et des calculs précis, des différences substantielles en termes de charges financières peuvent être mises en évidence.

L'exemple d'un hôpital qui prévoit des investissements de CHF 100 millions dans les années 2020 à 2022 sert d'illustration. L'établissement part du principe que les taux d'intérêt augmenteront à moyen et long terme et souhaite garantir

ces conditions et pouvoir tirer profit des conditions avantageuses offertes par le marché sur une longue période. Afin d'éliminer aujourd'hui les risques de taux d'intérêt futurs, la banque dispose de diverses options de financement et de couverture de taux d'intérêt. Deux variantes sont décrites ci-dessous. La planification financière permet d'avoir une vision pour les 15 prochaines années.

Variante 1: emprunts à taux fixe

L'hôpital décide de lever des fonds par le biais d'une obligation émise sur le marché des capitaux. Il peut également choisir de financer le projet directement par le biais de placements privés offerts par des investisseurs institution-

nels. Grâce à une situation financière saine, l'hôpital peut émettre une obligation à 15 ans à un taux d'intérêt de 1.01% p.a. La banque est satisfaite des coûts de financement favorables qui se composent d'un spread de 0.31% et d'un taux swap à 15 ans de 0.70% à partir du 5 juillet 2018. Après l'émission de l'obligation, l'hôpital est confronté à la question du placement temporaire et en toute sécurité de l'argent reçu. En effet, selon l'échéancier des paiements, les premières factures du projet sont dues en 2020. Les banques acceptent l'argent de l'hôpital, mais à l'heure actuelle exigent des intérêts sur les dépôts jusqu'à 1%. L'hôpital a négligé ce fait dans ses calculs et malgré des conditions de financement très favorables, se retrouve avec des charges financières supplémentaires non prévues initialement.

En supposant que la courbe implicite des taux d'intérêt prédit correctement les taux d'intérêt futurs du marché, des taux d'intérêt négatifs peuvent être observés du 5 juillet 2018 jusqu'en 2022. Par conséquent, outre les coûts de financement de 1.01% p.a. initialement prévus s'ajoutent en 2018 et 2019 0.75% p.a. pour les frais de dépôt. Entre 2020 et 2022, le solde portant d'intérêt sera réduit par les investissements prévus en 2018. Un moyen alternatif permettant à l'hôpital d'éviter les taux négatifs sur les avoirs en dépôt serait de placer directement cet argent sur les marchés (accorder des prêts à des entités publiques à court termes, acheter des produits dérivés, etc.). Comme l'hôpital est adverse au risque, cette option spéculative ne rentre pas dans sa stratégie financière.

Sebastian Angst, partenaire et CEO pro ressource, sebastian.angst@proressource.ch



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



Variante 2: séparation entre couverture des risques de taux d'intérêt et levée des capitaux.

La direction générale de l'hôpital conclut que les taux d'intérêt augmenteront à long terme. En fonction de la planification financière et des investissements futurs, il est clair que l'hôpital nécessitera pour la première fois de fonds étrangers en 2020. L'échéancier des paiements stipule également qu'un tiers du montant de l'investissement prévu sera utilisé au cours des années 2020-2022. La marge de crédit de 0.30% est convenue avec les bailleurs de fonds, celle-ci correspond également au spread déterminé lors de la variante 1. La première ligne de crédit sera utilisée en 2020 à hauteur d'un tiers de l'investissement.

Grâce à cette stratégie, l'hôpital économise déjà des frais d'intérêts, puisqu'elle ne doit pas payer les intérêts négatifs pour le projet entre 2018-2019. Pour profiter des faibles taux d'intérêts actuels, un swap débutant en 2022 est conclu avec un établissement financier. Ce swap permet aujourd'hui de fixer les taux d'intérêt pour une certaine durée sans devoir contracter le prêt. Pour une durée de 15 ans à partir de 2022, le taux swap au 5 juillet est de 1.11% p.a. La couverture de taux d'intérêt est délibérément fixée pour 2022, car on suppose que les taux d'intérêt à court terme en fonction de l'attente du marché seront de nouveau positifs à partir de cette date. Pour les années 2020 à 2022, le risque

d'une hausse des taux d'intérêt est acceptable pour l'établissement.

La comparaison des deux stratégies reportée à la figure 1 permet de constater la différence en termes de charges financières. Dans les circonstances particulières des taux d'intérêt négatifs, le financement est devenu moins cher. Cependant, la structure du financement n'est en aucun cas devenue plus facile. La variante 1 avec un taux de 1.01% p.a. est inférieure en comparaison à la couverture des risques de taux via swap où la marge de crédit plus la jambe fixe est de 1.41% p.a. Toutefois, la souplesse de la variante 2 permet de réaliser d'importantes économies en charges financières. En effet, d'une part les intérêts ne doivent pas être payés sur le capital emprunté jusqu'en 2020; d'autre part les taux d'intérêt négatifs sur la trésorerie peuvent être évités.

Analyser soigneusement les coûts d'intérêts

Cet exemple très simplifié montre que l'emprunt est stratégiquement intéressant avec le niveau des taux actuels, mais que la stratégie à implémenter joue un rôle central car les conséquences y découlant peuvent être importantes. Pour cette raison, il est impératif de considérer tous les produits possibles pour le financement et de peser les avantages et les inconvénients de chaque solution. Ce qui semble à première vue être une solution favorable peut s'avérer être un finance-

ment coûteux en raison des conditions du marché. En tenant compte du fait que les bénéfices pourraient éventuellement être sous pression, il est d'autant plus important d'estimer de manière fiable les coûts d'investissement des projets.

Sur la base de ces résultats, il est extrêmement important pour l'indépendance future des hôpitaux d'analyser en détail les coûts d'intérêt permettant de réaliser les projets souhaités. Personne ne peut prédire l'évolution des marchés. Si vous planifiez des investissements futurs, il est peut-être judicieux de ne pas financer entièrement et directement l'opération à travers des financements à taux fixe car des coûts relativement élevés peuvent être encourus lors d'un financement inutilisé temporairement. Si la direction a clairement une idée de l'évolution future des taux et prévoit une hausse de ceux-ci, une séparation entre couverture des taux et financement peut correspondre à la meilleure stratégie d'endettement. Une comparaison de différents produits financiers et une analyse de coûts du financement associés à chaque solution de financement envisageable sont primordiales dans le choix de la structure définitive.

Informations complémentaires

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

