

Le financement d'investissements hospitaliers par le biais de fonds étrangers: un état des lieux

Structurer le financement: une tâche stratégique

Depuis 2012, nous accompagnons des hôpitaux qui désirent accéder à du financement étranger. Nous avons arrangé plus de 85 % du volume des obligations émises à ce jour par des hôpitaux et plus de 65 % des autres formes de financement (crédits bancaires, prêts avec titre de créance, placements privés). Le présent article résume nos expériences et indique les facteurs clé de succès pour un processus efficace.



Anne Cheseaux, pro ressource

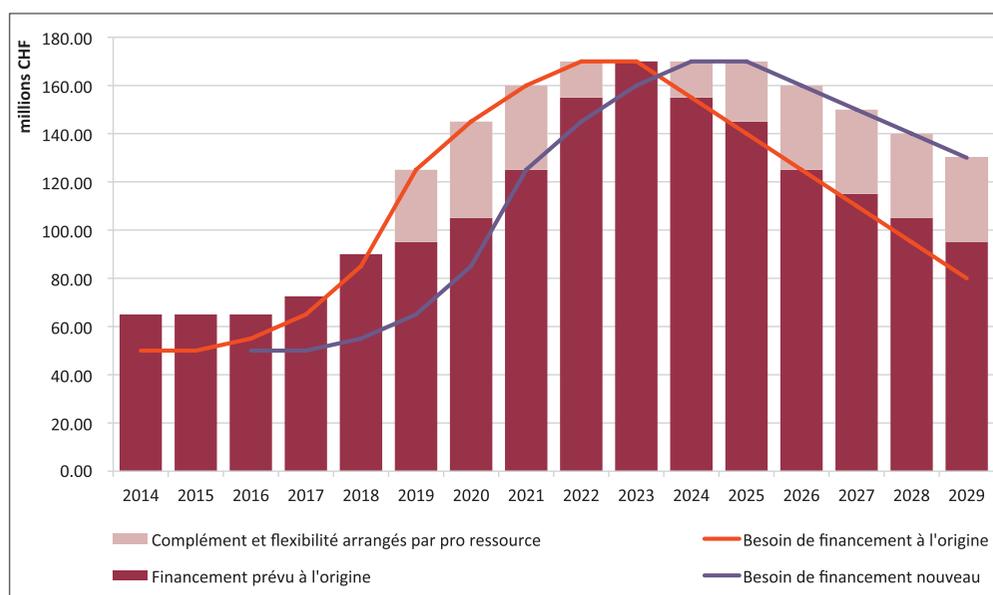
Jusqu'en 2012, les hôpitaux ne se préoccupaient que peu du montage financier relatif à leurs investissements, puisque ceux-ci étaient

décidés et pris en charge par les cantons ou autres entités publiques, sans que la rentabilité ne guide forcément la décision. Depuis la date charnière du changement de loi, les hôpitaux peuvent – ou doivent, en fonction de leur perception – rechercher des solutions avec de nouveaux partenaires. Ils nous posent souvent la question du moment opportun de la recherche de fonds, sachant que les grands projets s'étendent souvent sur des années. Nous recommandons clairement d'intégrer rapidement la recherche de fonds dans la réflexion stratégique d'investissement, en principe dès que l'on dispose d'une première esquisse de planification financière, afin d'assurer que la faisabilité financière et la faisabilité technique sont analysées en parallèle et toutes deux ajustées lors de modification de projets.

Visualiser et analyser diverses variantes de projet

Les modèles financiers que nous utilisons permettent de visualiser et analyser diverses variantes de projet ou d'estimer les conséquences de modifications (report du début de construction, vente d'une parcelle annexe, cash-flows plus élevés que prévu). Nous montrons comment les cash-flows varient en fonction de ce type d'événements et comment le besoin en financement et les charges d'intérêt en sont modifiées. Ainsi, on dispose dans une phase d'avant-projet déjà d'instruments de décision tenant compte de nombreuses variables et permettant de choisir de manière qualifiée quand les fonds sont levés, pour quel montant et comment une stratégie de couverture des taux peut être mise en place. Un financement correctement structuré permet de réaliser des économies qui laissent plus de marge pour des investissements supplémentaires ou une réduction de l'endettement.

L'exemple ci-dessus montre comment d'une part une lacune de financement a été comblée et d'autre part qu'un report de deux ans peut être supporté sans problème, grâce à la flexibilité mise en place.



A quel moment assurer le financement ?

Si les organes responsables ont préparé les divers scénarios de financement de manière anticipée, les contrats peuvent être signés dès que le business plan définitif est établi. Si au contraire, les discussions de financement ne commencent qu'à ce moment, ou si les montants ont été levés par tranche, sans concept global, il existe des risques que les modalités exigées par les bailleurs ne soient pas en ligne avec la planification financière ou que les tranches existantes empêchent le montage du solde à financer ou le rendent très coûteux. L'intégration anticipée des bailleurs de fonds dans la discussion favorise certainement la collaboration et le partenariat. Lever des

fonds avant le besoin effectif peut s'avérer intéressant, par exemple si les conditions sont particulièrement favorables (taux et marges bas, liquidités excédentaires de certains acteurs). Les coûts supplémentaires (sous déductions des revenus liés au placement des fonds) sont à comparer au risque d'augmentation des charges d'intérêt et d'assèchement du marché du capital.

Notre travail ne s'achève pas avec le bouclage du financement et de la couverture de taux, mais continue avec la mise en œuvre des contrats et leur vérification, pour s'assurer que les documents correspondent aux décisions prises. Souvent, nous insistons pour modifier ou éliminer des clauses. Le processus de financement demande un échange intense avec les bailleurs, afin d'établir une relation de confiance, qui assure que d'éventuels changements puissent être pris en considération de manière efficace. Des documents établis de manière professionnelle, des séances bien préparées, contribuent à cette bonne entente mutuelle

Sécurité, flexibilité et coûts minimisés

Les financements hospitaliers que nous organisons doivent remplir trois critères: financement intégral, flexible et à moindre coûts. Nous aidons nos clients à trouver le mix idéal, sachant que la sécurité pèse d'un poids important dans les choix. Les montages financiers doivent être arrangés à long terme, souvent avec peu de capital propre. Notre intervention contribue à maximiser l'engagement des bailleurs de fonds pour couvrir l'ensemble du besoin d'investisse-

ment, résultat que nous obtenons d'un côté en présentant un dossier de manière structurée, argumentée et transparente, et d'un autre côté en mettant en valeur des garanties peut-être parfois négligées.

La flexibilité s'avère utile lorsque les flux de fonds effectifs ne correspondent pas au business plan, par exemple en cas de retard de construction suite à des oppositions ou d'une vente d'actif ou de développement des affaires sous- ou surestimé. Un financement rigide ne sera en général adaptable qu'à des coûts importants, nous cherchons à maintenir des possibilités de modifications sans charges.

Les charges financières représentent la troisième dimension: nous analysons les coûts de chaque source de financement, y compris les coûts cachés, les frais, etc. et les négociations jusqu'à que nous soyons persuadés d'avoir obtenu

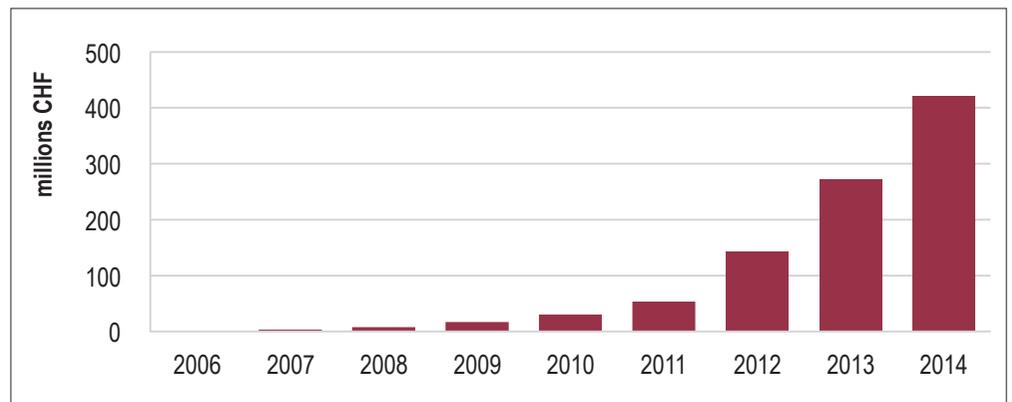
les meilleures conditions possibles pour notre client.

Comment les bailleurs de fonds réagissent

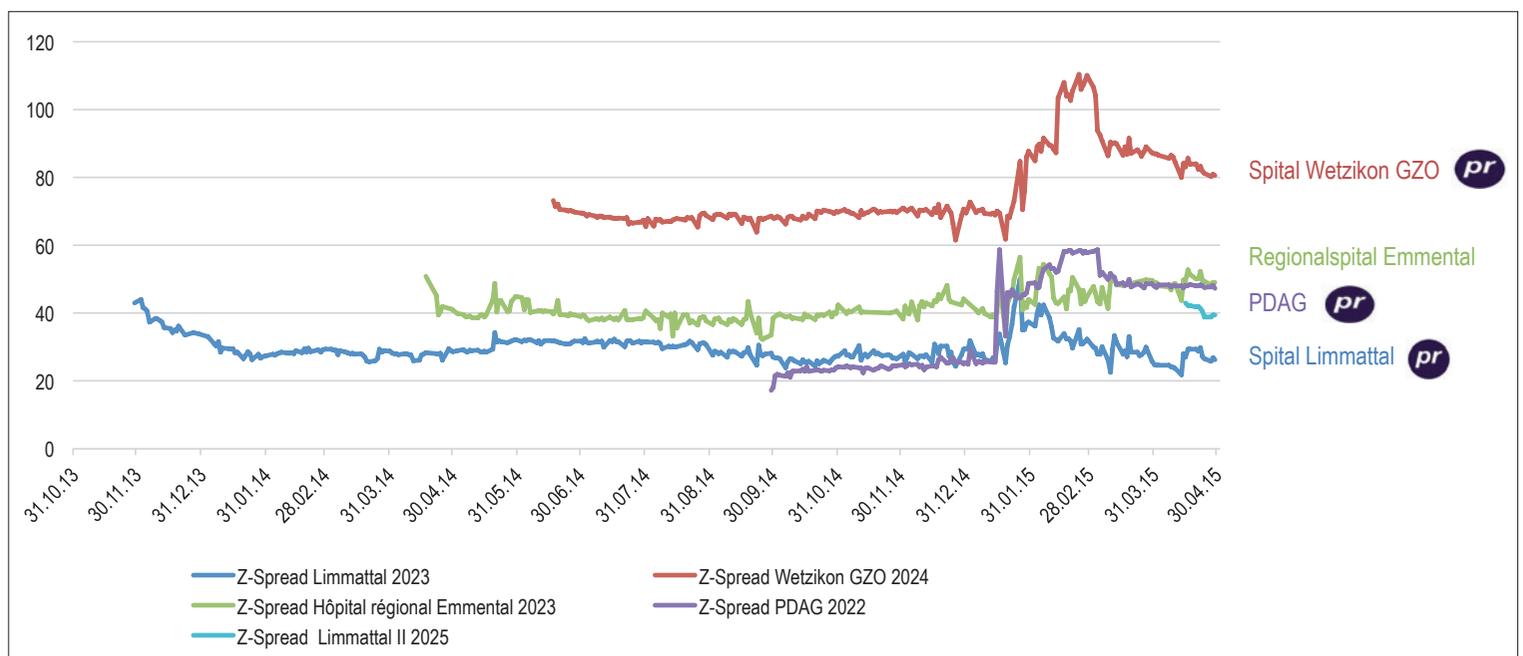
En 2012, peu de banques annonçaient leur intérêt au financement hospitalier et la concrétisation des montages a pris beaucoup de temps, en particulier parce que l'expérience avec les DRG manquait. Trois ans plus tard, nous relevons un intérêt croissant non seulement des banques, mais aussi d'autres acteurs (caisses de pension, assurances) pour ce marché. La marge de négociation des hôpitaux s'en trouve renforcée et le choix de partenaires adaptés élargi.

Nous observons sur le marché du capital aussi des évolutions intéressantes. pro ressource a accompagné à ce jour quatre des cinq émissions d'obligations effectuées par des hôpitaux

Depuis 2006, nous avons permis à nos clients d'économiser plus de CHF 400 millions de charges d'intérêt.



Z-Spread de diverses émissions d'obligations



publics. Le graphique ci-dessous montre que les «Z-Spreads» ou «Credit Spreads» (à comparer à la marge sur un crédit) ont varié de manière très individuelle:

- L'Hôpital Limmattal a été le premier hôpital public de Suisse à émettre une obligation. On relève un léger recul de la courbe entre novembre 2013 et janvier 2014, ce qui s'explique par le fait que le marché a dû s'habituer à cette nouvelle catégorie d'actifs. La demande lors de l'émission n'a été que très légèrement supérieure à l'offre, un signe que le prix a été correctement estimé. Au fil des mois, les investisseurs se sont de plus en plus intéressés à ce titre, ce qui s'est traduit par un recul du spread. Ensuite, le titre s'est stabilisé. Depuis lors, l'Hôpital Limmattal a émis une deuxième obligation, en avril 2015, pour remplacer un crédit bancaire.
- La deuxième émission est venue de l'Hôpital régional Emmental à Burgdorf. Le fort recul du spread directement après l'émission laisse penser que l'hôpital a offert les titres à un prix trop élevé, puisque visiblement les investisseurs auraient aussi acquis le titre à un prix moins élevé.
- Pour le GZO – Hôpital de Wetzikon, le spread a légèrement reculé après l'émission, mais

la faible amplitude et la stabilisation rapide montrent que le prix correspondait aux attentes du marché.

- La quatrième émission provenait de la société «Psychiatrische Dienste Aargau AG», les services psychiatriques du canton d'Argovie. L'émission a débuté à un taux inférieur à celui du marché, ce que l'on reconnaît à la courbe légèrement ascendante au début.

Mandater un expert indépendant lors de l'émission d'une obligation permet de préparer idéalement le processus de levée de fonds, de présenter l'émetteur sous un profil intéressant pour les investisseurs, de choisir le bon partenaire bancaire et de valider les différents contrats et coûts. Surtout, l'expert cerne au plus près le prix d'émission, à l'équilibre entre offre et demande, pour assurer que le besoin de financement soit entièrement couvert, aux meilleures conditions possibles pour l'institution hospitalière.

Conclusion

Les hôpitaux profitent actuellement de conditions de financement favorables et se trouvent face à des bailleurs de fonds qui comprennent

mieux les questions de tarification à la fois des soins aigus et de la psychiatrie. Ils peuvent choisir entre plusieurs partenaires financiers et divers produits. Il est dès lors d'autant plus important de capitaliser sur cette situation, même en phase de taux bas, en se faisant accompagner par un expert indépendant, qui coordonnera la préparation du dossier de présentation, comparera les offres, proposera la structuration des produits et finalement supervisera la mise en œuvre de la solution optimale retenue. Notre expérience dans ce domaine montre en outre que même lorsque des financements ou des garanties publics sont en place, ceux-ci peuvent être idéalement intégrés dans la solution globale, ou remplacés, permettant ainsi aux communes ou cantons concernés de n'agir que de manière subsidiaire.

Informations complémentaires

pro ressource – Finanzierungsoptima
Talacker 50
8001 Zürich
Téléphone 044 204 90 11
anne.cheseaux@proressource.ch
www.proressource.ch

Le portail de l'emploi pour les médecins & le personnel médical

WWW.FMHJOB.CH

Proposer un emploi

- Saisie, mutation et gestion simples des annonces
- Optimisation des coûts grâce à la publication combinée web (www.fmhjob.ch) – impression (Bulletin des médecins suisses)
- Offre chiffrée
- Consultation des demandes d'emploi (abonnement)

Rechercher un emploi

- Saisie, mutation et gestion simples et gratuites des demandes d'emploi
- Publication gratuite sur web (www.fmhjob.ch) ainsi que tarif préférentiel pour la publication dans le Bulletin des médecins suisse
- Saisie et gestion des candidatures en ligne
- Nouvelles offres d'emploi gratuites par e-mail (Job Mailer)



FMH Consulting Services AG
Burghöhe 1, 6208 Oberkirch
Tél. 041 925 00 77 - Fax 041 921 05 86
mail@fmhjob.ch - www.fmhservices.ch