

CREDIT RISK MANAGEMENT BEYOND NUMBERS



LA NOTATION DES COLLECTIVITÉS LOCALES

BLOOMFIELD RATINGS

Tel: +(225) 22-54-84-40

www.bloomfield-investment.com / info@bloomfield-investment.com

Siège Social : Bloomfield House, Riviera 3- Rue E 104

06 BP 1888 ABIDJAN 06, COTE D'IVOIRE

L'évaluation de la capacité et de la volonté de la collectivité locale à faire face à ces engagements financiers doit prendre en compte les forces et faiblesses de la collectivité locale, au niveau politique, économique et financier.

Elle prend également en considération le degré de soutien de la part de l'Etat.

La notation des collectivités locales se fonde à la fois sur des critères à la fois quantitatifs que qualitatifs. Généralement, les critères qualitatifs incluent les caractéristiques du cadre institutionnel, les relations avec l'Etat central et les autres collectivités, la stratégie de l'exécutif et les procédures de contrôles interne ou externe.

Concernant les facteurs quantitatifs (profil socio-économique, résultats budgétaires), on utilise des modèles financiers afin d'analyser les tendances passées et identifier les perspectives des finances publiques ainsi que le niveau de dette de l'entité attendu à un horizon de 3 à 5 ans.

1. Critères institutionnels et administratifs

L'étude du cadre institutionnel est fondamentale.

Une description détaillée de l'organisation de l'entité et le détail des services publics qu'elle fournit, ainsi qu'une étude de l'environnement juridique, permettent d'évaluer le degré d'autonomie, le besoin de financement et les autres facteurs fondamentaux de la notation.

L'autonomie totale est rare et les collectivités locales sont normalement soumises à une constitution (nationale ou régionale) ou à des statuts qui définissent leurs pouvoirs, leurs missions, les opérations financières, les emprunts et les modalités de remboursement de la dette.

L'analyse du cadre institutionnel permettra de révéler si l'entité bénéficie de la garantie explicite d'une collectivité publique de niveau supérieur ou d'autres mécanismes de soutien.

Si le cadre institutionnel est flou (prérogatives fiscales changeantes, responsabilités mal définies, absence de consensus sur le système de partage des revenus, chartes constitutionnelles régionales ou locales non claires...) cela peut avoir de profondes conséquences sur la notation.

Il convient d'accorder une attention particulière à la marge de manœuvre dont une collectivité dispose sur ces recettes.

Une marge de manœuvre fiscale significative est ainsi perçue comme un facteur positif pour la notation puisqu'elle permet à la collectivité de faire face à une hausse de dépenses liées à un engagement particulier ou à des évolutions institutionnelle défavorables (transfert de compétences inflationnistes).

L'application pratique d'un pouvoir fiscal étendu dépend néanmoins des conditions politiques locales (i.e doit consulter les électeurs, ou pas, pour tout changement important dans la fiscalité locale ?).

Dans un environnement décentralisé, l'économie locale et régionale influence plus la capacité d'un emprunteur à réunir des recettes pour le service de la dette que dans un système centralisé. En revanche, dans un système hautement centralisé, la qualité du management, démontrée avant tout par la capacité à tirer le meilleur parti des ressources déléguées par l'Etat, est le facteur majeur de la qualité de crédit des collectivités locales. On comprend donc bien qu'on ne peut utiliser de la même manière les indicateurs économiques ou financiers dans des systèmes très différents.

Afin de saisir comment le cadre institutionnel centralisé ou décentralisé influence la structure des

recettes de gestion de la collectivité locale, l'analyste doit s'efforcer de mesurer :

- L'importance des transferts et la part qu'ils représentent dans les recettes de gestion
- Si les transferts sont affectés à des dépenses précises ou s'ils peuvent être utilisés pour financer d'autres opérations ou le service de la dette.
- La capacité de la collectivité locale à ajuster efficacement ses recettes fiscales à un environnement économique changeant
- Les risques juridiques et politiques associés au système national de partage des recettes et les évolutions à venir du système (vers plus ou moins de décentralisation).

En ce qui concerne la manière dont le cadre institutionnel influence la structure des dépenses de gestion des collectivités locales, il est nécessaire de prendre en compte :

- Le volume et le type de dépenses obligatoires (santé publique, transport public, enseignement).
- Si les dépenses de gestion doivent être financées par des recettes affectées (dotations ou fiscalité spécifiquement dédiées à une dépense) ou si la collectivité dispose librement de ses ressources.
- Si la collectivité locale peut ajuster efficacement ses dépenses en cas de changement de l'environnement économique (élasticité du budget)
- Les tendances socio-économiques qui augmentent la demande de services publics (par exemple une forte croissance ou un rapide vieillissement de la population).

2. Profil socio-économique

L'analyse de l'économie de la collectivité permet d'évaluer sur le long terme la stabilité de sa structure économique (trou d'air conjoncturel ou bouleversement durable).

Une économie diversifiée est un facteur positif de notation. Elle se caractérise par l'absence d'un employeur majoritaire ou d'un secteur d'activité dominant. En cas de concentration, on évaluera les employeurs majoritaires et les grosses entreprises industrielles, leurs éventuelles difficultés pouvant mettre en danger la qualité de crédit de l'entité.

L'étude de l'économie de la collectivité dans le contexte régional et national est particulièrement importante. Le type d'emplois présents sur le territoire de la collectivité peut aussi être significatif : fort taux d'emploi public peut être un facteur stabilisateur. A la différence, l'emploi concentré sur un secteur industriel vieillissant peut être vulnérable du fait de la fermeture ou de délocalisations potentielles d'entreprises.

On prendra également en compte l'importance stratégique de la collectivité, c'est-à-dire son statut de capitale nationale ou régionale, de centre financier régional ou encore la présence de ressources naturelles importantes.

La présence ou l'absence d'infrastructures économiques de base est un bon indicateur de la qualité de vie (leur absence peut entraîner des tensions sociales auxquelles doit faire face la collectivité locale). Cela inclut des infrastructures électriques fiables, un système de transport, de santé, d'approvisionnement en eau et de traitement des eaux usées satisfaisants et un service moderne de télécommunication.

Une entité ayant un financement reposant sur ses propres ressources et ses atouts géographiques sera plus forte qu'une collectivité dépendante de l'impôt national ou de subventions pour exister ou faire croître l'emploi. La localisation d'un port national ou d'une plate forme de transport peut être vitale pour l'économie locale. La viabilité économique de l'entité est une force fondamentale.

L'analyse doit prendre en compte la concentration de la vie politique et économique dans la zone urbaine de la collectivité par rapport au reste du pays.

L'évolution démographique est également un critère essentiel de notation notamment pour les entités responsables de l'enseignement élémentaire et secondaires et/ou de la santé publique. En effet, la structure démographique d'une collectivité peut augmenter le poids de certaines de ses dépenses, telles que les engagements de retraite, l'endettement des hôpitaux dirigés par l'entité et de nouvelles dettes destinées à financer des investissements substantiels dans les services publics.

3. Les éléments budgétaires

Les performances budgétaires dépendent pour partie de déterminants socio-économiques, tels que la démographie et l'emploi, mais aussi de l'effort d'investissement et des soldes de trésorerie et de dette, donc de l'accumulation créée progressivement par les différentiels entre ressources et dépenses.

En matière de recettes, l'analyse s'efforce de mesurer la flexibilité fiscale réelle, c'est-à-dire la recette supplémentaire effective que la collectivité peut espérer de l'usage de son levier fiscal.

En matière de dépenses, le point crucial est la maîtrise dans le temps des dépenses, c'est-à-dire la capacité de la collectivité à infléchir (au besoin) la tendance à la consommation. En général, cette capacité découle de la structure même des dépenses (plus ou moins rigides), et de la nature des compétences de l'entité publique, généralement transférées par l'Etat central.

Dans l'analyse, il est indispensable de prendre en compte la dette globale des collectivités locales, en y intégrant certains éléments de passif hors bilan n'apparaissant pas dans l'état de la dette de l'entité. Le profil d'extinction de la dette (flux futurs de dette devant être remboursés) est étudié, tout comme ses risques sous-jacents (risque de taux, risque de change éventuel).

Le remboursement planifié de la dette doit répondre aux contraintes budgétaires et ne pas reposer sur une croissance hypothétique des recettes, des revenus non récurrents ou une action future en justice. Des pics de dette ou une large proportion d'emprunt à court terme induisent un risque de refinancement.

Une dette en devises étrangères ou basée trop fortement sur des taux d'intérêt variables peut être sources de problèmes en cas de conjoncture économique changeante.

La présence dans l'encours de dette de produits trop sophistiqués, dont le suivi en valeur de marché devient hasardeux (produits à options complexes pour les moyens humains et techniques de la collectivité) est un facteur négatif de notation.

L'articulation entre le financement long terme et le financement court terme revêt une importance

capitale, puisque les dettes doivent être honorées dans les délais prévus par les contrats.

L'analyse s'intéresse donc à la liquidité réelle dont la collectivité dispose effectivement sur la durée pour honorer ses engagements, et pas uniquement au solde de trésorerie disponible.

L'analyse du bilan de la collectivité, notamment, les éléments d'exploitations (Besoin de Fonds de Roulement) est à faire pour s'assurer que le patrimoine et les fonds propres (haut de bilan) sont le reflet de la réalité. Dans ce cadre, toutes les mesures prises par la collectivité elle-même pour s'en assurer doivent faire l'objet d'analyse.

Il est procédé à une analyse financière prospective qui repose sur plusieurs scénarios. Les prévisions budgétaires, sont analysées à la lumière des projections macroéconomiques, des programmes politiques (programmation pluriannuelle des investissements, annonces sur la fiscalité, etc.) et des contraintes externes (mouvements de décentralisation, régimes d'indexation des dotations de l'Etat, progression des salaires des fonctionnaires, revalorisation des bases fiscales, etc.).

4. Le hors-budget/hors bilan

L'extrabudgétaire englobe les éventuels budgets annexes, qui ne sont généralement pas consolidés avec le budget principal dans la présentation détaillée des comptes de la collectivité, car il est rare que le secteur public s'impose des normes de consolidation contraignantes.

Il regroupe également les satellites et les gestions externes (notamment les délégations de service public). Les procédures de suivi et de contrôle mises en place par la collectivité sont essentielles à ce niveau. Il convient d'analyser de manière approfondie la mise en application des procédures ainsi que les moyens de contrôles de leur application mis en place par la collectivité.

L'analyste doit s'efforcer de recenser et de consolider l'ensemble des engagements y compris hors budget et hors bilan. Ceci regroupe la dette garantie, les engagements liés aux gestions externes (éventuelles garanties d'équilibre des contrats et clauses de résiliation), la situation financière des principales sociétés publiques ou d'économie mixtes et la situation des associations importantes (soutenues par la collectivité locale)

L'attention est portée aux moyens de contrôle des engagements hors bilan et aux risques sous-jacents. On peut distinguer trois types d'engagements hors bilan, selon leur probabilité de survenance, c'est-à-dire que la collectivité ait à honorer les engagements en lieu et place d'un tiers :

- S'il s'agit d'un engagement financier certain, quantifiable et de long terme, il s'agit (d'un point de vue économique) d'une dette. Cela concerne les crédits baux, les acquisitions à tempérament (type Partenariats Publics –Privé) et les subventions en annuités qui sont à considérer comme des dettes directes.
- S'il s'agit d'une dette potentielle (ne devant être rapprochée de la collectivité que dans le cas de survenance de certains événements), elle est alors intégrée dans la dette garantie et il convient d'en analyser les facteurs déclenchant.
- Si l'engagement reste juridiquement celui d'un tiers, qu'il n'y a pas de garantie explicite de la collectivité, mais que cette dernière peut toutefois être amenée à honorer cet engagement, il convient d'intégrer ces éléments dans l'analyse (i.e dette contractée par une entreprise publique, qui fournit un service public essentiel et dont la collectivité ne peut pas se désintéresser).

L'absence d'informations sur les risques indirects peut être considérée comme un facteur négatif de notation.

Afin de mesurer le risque potentiellement encouru par la collectivité, l'évolution de la dette et la nature et la viabilité des services proposés par les satellites dont les comptes ne sont pas consolidés sont prises en compte.

Dans cette perspective, on peut évaluer si :

- La collectivité a eu par le passé à assumer la dette de satellites
- Il existe d'importants transferts provenant de satellites, enregistrés comme des recettes de gestion ou des dividendes par la collectivité, ce qui peut impliquer une certaine dépendance.
- Un ou des satellites remplissent des fonctions essentielles normalement attribuées à la collectivité (par exemple la distribution d'eau ou la collecte des eaux usées)
- Les satellites sont très importants pour la collectivité en termes d'emplois, ce qui pourrait impliquer une responsabilité politique de la collectivité à leur endroit.

5. Management et procédures

Le management est une composante cruciale de l'analyse. Si la notation n'est pas un audit de la qualité de gestion ou une évaluation de politiques publiques, elle se doit de prendre en compte les pratiques managériales, ici pour les collectivités locales, comme dans toute autre entité notée.



CREDIT MANAGEMENT BEYOND NUMBERS
