

localnova' mag

#4 | La newsletter du premier portail de services budgétaires
décembre 2012 | et financiers en ligne des acteurs publics locaux



05/12/12 | 07:00 | Frédéric Maury

Une agence de financement sans risque ?

Le Président de la République vient de lâcher du lest sur le dossier de l'agence de financement dédiée aux collectivités locales lors du dernier congrès des maires.

Cette nouvelle position de l'Etat est une belle victoire pour les élus et leurs associations respectives (saluons la persévérance de l'ACUF). Elle devrait en effet permettre d'apporter une réponse quantitative à la problématique de la raréfaction des ressources bancaires (que les projections d'engagement de crédit bancaire pour 2013 laissaient perdurer). **Pour autant elle n'est pas sans soulever quelques questions pratiques et interrogations opérationnelles qui pourraient in-fine, si elles n'étaient pas suffisamment prises en compte aujourd'hui, se retourner contre les avantages qui ont présidé à sa création.**

Rappelons tout d'abord que le principe énoncé dans le projet porté par les collectivités locales repose sur la coexistence de deux canaux de financement : le premier canal, le plus important en volume, serait bancaire (12 à

15 Md€/an), le second canal serait adossé à l'agence, émetteur pour le compte des CL (5 Md€/an). Nous ajouterons un troisième et dernier canal, déjà utilisé à ce jour et qui repose sur les émissions obligataires directes (1 à 2 Md€/an). Difficile en effet d'imaginer que les grands émetteurs publics se priveront d'opportunités directes sur les marchés dans le cadre de programmes de financement pluriannuels (EMTN) qu'ils ont déjà lancés.

Quelles sont les questions et les interrogations opérationnelles ?

La coexistence Public/Privé : Le financement du secteur public connaît en Europe trois schémas d'intervention, un schéma entièrement public sous la forme d'une agence de financement qui pourvoit aux besoins des collectivités locales (Nord de

l'Europe), et deux schémas privés, l'un majoritairement bancaire (France principalement) et l'autre composé d'un mixte bancaire et appel aux marchés obligataires (Allemagne, Italie et

Espagne). Force est de reconnaître que la crise a bousculé provisoirement ces schémas par des soutiens ponctuels étatiques. Mais aucun schéma de coexistence d'un acteur public et de banques privés n'a jamais perduré. Tout au plus lors de l'existence de la CAEL puis du Crédit Local aux côtés des CE et CA, mais de manière transitoire puisque la première a été rapidement transformée en SA pour faire émerger un marché entièrement privé. *Secteur public et secteur privé peuvent-ils coexister durablement ? L'agence n'est-elle pas appelée à devenir l'instrument naturel et exclusif de financement des CL ou le principe de*

libre concurrence ne risque t'il pas de fragiliser son existence ?

Le coût du financement : La crise nous apprend désormais que le coût d'un financement n'est pas exclusivement déterminé par la notation financière intrinsèque de chaque acteur mais par les marchés. C'est ainsi qu'une collectivité locale disposant d'une excellente note (AAA) pourra voir ses conditions de financement

très nettement supérieures à celle de l'Etat (AAA) (surcoût de +1,5 %) et qu'une entreprise (par nature un risque élevé) présentant de bons fondamentaux pourra emprunter à des conditions inférieures. *Si l'agence permet certainement l'obtention d'une nouvelle ressource financière grâce à son rating, qu'en sera t'il des conditions de son financement ? Si le coût devient élevé, les collectivités ne s'en détourneront elles pas ?*

que les marchés privilégient la dilution des risques et non leur concentration. La liste des acteurs financiers mono-marché disparu durant la crise est longue. *Si l'agence concentre des « actifs » exclusivement publics et locaux, les marchés peuvent ils rapidement la limiter quantitativement dans son action et dans son bilan ? Peut elle élargir son périmètre d'intervention ?*

ZOOM...ZOOM...

Notation Financière des communes

Un sujet qui fait couler beaucoup d'encre et suscite souvent l'agacement tant les principes qui fondent les décisions des agences de notation mais aussi des banquiers sont peu connus du public et des collectivités locales. **Pour dédramatiser et sensibiliser tous les acteurs** (élus et responsables financiers) aux mécanismes d'évaluation prévalant dans le secteur financier, LOCALNOVA vient d'éditer un rapport de synthèse restituant les travaux d'analyse effectués auprès des communes de 3 000 à 20 000 habitants d'après les comptes administratifs (CA) 2010 et 2011 et présentant leur notation financière indicative. **Les résultats sont globalement bons mais ils illustrent également un contraste de situation très prononcé entre les différentes communes** de l'échantillon. 84% d'entre elles obtiennent une notation équivalente ou supérieure à 1a (risque bon) et 40% ont une note supérieure ou égale à 2a-. **Le rapport est disponible** sur le site dans la rubrique « Actualités »

VOIR >

Siège social
LOCALNOVA S.A.S
6 rue de la Charité 69002 LYON
Tél : 09 72 29 39 33
contact@localnova.fr

Société agréée par l'AMF en qualité de Conseil en Investissements Financiers

Directeur de la publication

Frédéric Maury
contact@localnova.fr

Direction artistique
Nuit de Pleine Lune

Iconographie : fotolia.fr

la finance en ligne
des acteurs publics

localnova

Le rating de l'Etat et du secteur public local : le modèle de l'agence repose sur l'obtention du label AAA ou d'un très bon label. Le récent abaissement de la note de la France par Moody's (après S&P) fait désormais planer une hypothèque certaine sur la probabilité d'obtention d'un AAA par l'agence mais aussi sur le lien de notation entre Etat et collectivités locales. En effet, les collectivités locales notées par S&P ont perdues leur AAA dans la foulée de celle de l'Etat et Moody's a dégradé simultanément l'Etat et ses satellites financiers (SFEEF, FSI, etc...). *En raison d'une part de l'interdépendance financière entre l'Etat et les collectivités locales et d'autre part des contractions budgétaires, les tendances de notation pourraient rapidement suivre des rythmes convergents.*

Un statut bancaire : Pour que l'agence revêt une position et un statut comparable à l'Agence de financement de l'Etat (L'Etat est lui un et indivisible), gage de sa réussite, il lui faudra une solidarité sans faille entre ses membres et être dotée d'un capital/engagement en proportion. Sans présager de son statut effectif, cette dernière sera rapidement exposée à la lecture des analystes de marchés, préalable indispensable à la recherche d'investisseurs, qui l'assimileront à une banque. Il ne faut pas oublier que ces dernières, dans toute l'Europe, se recentrent aujourd'hui sur leurs métiers de base mais qu'aucune n'est restée dépendante exclusivement d'un seul métier. En effet, la crise aura eu pour corollaire

Le futur positionnement des banques : le secteur bancaire connaît une crise sans précédent que de nouvelles règles viennent assurément accentuer. La tentation des banques de réduire leurs engagements voire de désaffecter ce secteur qui est devenu plus consommateur de fonds propres et d'engagements divers est aujourd'hui palpable. *Les banques ne risquent elles pas de réduire rapidement leurs participations financières auprès du secteur public sur l'autel du nécessaire rééquilibrage de leur portefeuille d'encours ? Ne seront elles pas tentées de transformer tout ou partie de leurs engagements de crédit bancaire en achat de titres émis par l'agence de financement ?* Car on peut aisément imaginer que l'agence se tournera rapidement vers ses mêmes banques pour placer son papier et dans ce cas le gap quantitatif de financement risque d'être le même pour les collectivités locales.

L'agence apporte une réponse précieuse à la crise de financement dans l'environnement économique et financier actuel. Pour éviter qu'elle ne se trouve rapidement exposée à des difficultés auxquelles ses "consœurs" bancaires ont été confrontées, gageons que les réponses à ces questions soient sereinement et rapidement trouvées. A défaut, il sera peut être légitime de se demander si la réponse n'est pas de rendre cette agence de fait et de forme partie intégrante du système de financement de l'Etat, dont les collectivités locales représentent le prolongement décentralisé naturel.