

AFRIQUE DU SUD 2012

JOHANNESBURG – EMISSIONS OBLIGATAIRES DANS LE CADRE D'UN PROGRAMME D'ÉMISSIONS SUR LE MARCHÉ DOMESTIQUE

RESSOURCES
EXTERNES DE
LONG TERME

Collectivités

Johannesburg est une des 6 *metropolitan municipalities* (avec eThekweni (ex Durban), Cape Town, Ekurhuleni (ex East Rand), Nelson Mandela (Port Elizabeth), Tshwane (Pretor

3.3 millions d'habitants

Émissions obligataires sur le marché domestique

Emissions obligataires: seule la Ville de Johannesburg a recours à ce mode de financement

CARACTERISTIQUES DES PRÊTS

- Série d'émissions depuis 2004 : six émissions obligataires pour un montant global de 5,8 Md ZAR (762 M USD)
- Depuis 2006 : émissions obligataires lancées dans le cadre offert par le « Johannesburg Domestic Medium Term Note Programme » qui autorise la ville à émettre jusqu'à 6 Md ZAR d'ici 2010, sans avoir à fournir de documentation additionnelle
- Emprunt uniquement destiné aux dépenses en capital
- Durée du prêt limitée à la durée de vie des infrastructures financées

CONTEXTE (INSTITUTIONNEL, REGLEMENTAIRE, ETC...)

- Les dernières réorganisations territoriales ont provoqué une recentralisation des institutions de la décentralisation et une série de mesures et de projets gouvernementaux semblent aussi œuvrer en ce sens.
- Entre 1995 et 2000, le nombre de collectivités a été divisé par 4.
- 2000 : suppression par l'Etat des municipalités, remplacées par des *district municipalities*, divisés en *local municipalities*, et des *metropolitan municipalities* dans les plus grandes villes du pays ; dans les metropolitan municipalities, un conseil métropolitain mis en place par le *Local Government Municipal Systems Act* est élu au suffrage direct avec un maire à sa tête
- L'Afrique du Sud dispose de marchés financiers et obligataires très développés : le *Johannesburg Stock Exchange* (JSE) est une place financière internationale
- Contraintes fortes :
 - * Seuil : 500 M ZAR au minimum
 - * Santé financière : rating
 - * Transparence de l'information : environnement fiduciaire

CONTEXTE (INSTITUTIONNEL, REGLEMENTAIRE, ETC...)

- En 2006, les 283 municipalités se répartissent en 6 *metropolitan municipalities* (Johannesburg, eThewini (ex Durban), Cape Town, Ekurhuleni (ex East Rand), Nelson Mandela (Port Elizabeth), Tshwane (Pretoria), 46 *district municipalities* et 231 *local municipalities*.
- Les 9 Provinces forment l'échelon supérieur du découpage territorial et de décentralisation.
- Le Livre blanc sur les collectivités locales de 1998 (*White Paper on Local Government*) place les municipalités au cœur du développement local, en leur accordant l'autonomie et la responsabilité des services sociaux et infrastructures de base : distribution d'eau et d'électricité, collecte des déchets, assainissement, centres de soins, dessertes locales.
- En revanche, la répartition des fonctions entre les trois niveaux (État, provinces et municipalités) n'est pas déterminée par les textes.

Emprunt

- Tradition de l'emprunt des municipalités en Afrique du Sud depuis l'Apartheid : les municipalités blanches empruntaient auprès de banques commerciales et, pour certaines, émettaient, avec la garantie implicite du gouvernement central
- Conséquence : mécanismes d'encadrement et d'analyse du risque limités
- Nouvelle Constitution : pas de garantie des emprunts des collectivités pas le gouvernement
- 2004 : entrée en vigueur du *Municipal Financial Management Act* (MFMA)
 - Cadre de régulation destiné à lever les inquiétudes dues aux réformes municipales et à rassurer les investisseurs : la nouvelle délimitation administrative des municipalités, la fin de la garantie de l'État sur les prêts sous-souverains, et le vide juridique concernant les conditions d'endettement des gouvernements locaux avaient en effet créé un climat d'incertitudes ; la hausse du niveau de risque et l'augmentation des coûts de transaction avaient conduit au retrait des investisseurs privés
 - Règles du jeu claires et incitatives
 - Encadrement des conditions d'emprunt des collectivités tout en les incitant à une amélioration de la gestion, de la transparence et des compétences
 - Selon les termes du MFMA, l'emprunt est uniquement destiné aux dépenses en capital et la durée du prêt limitée à la durée de vie des infrastructures financées

EMPLOIS

- Les investissements concernent principalement les zones périphériques défavorisées

RESSOURCES

- Les ressources propres : la part des ressources propres dans l'ensemble des revenus est en diminution, phénomène principalement attribuable aux réformes institutionnelles du gouvernement central (détails page 3)
- Marché obligataire domestique

RESSOURCES

- Ressources propres:
 - Les grandes villes bénéficient de revenus fondés sur l'activité économique : taxe foncière (pour les *metropolitan* et *local municipalities*), vente des fluides (électricité principalement) et, jusqu'à récemment, *Regional Service Council* (RSC), taxe professionnelle assise sur le chiffre d'affaires et la masse salariale ; le budget des municipalités métropolitaines reposait à environ 90 % sur ces recettes ; pour les municipalités moyennes et petites, ce ratio est très inférieur
 - Le Conseil constitutionnel a supprimé en 2006 la RSC. Celle-ci générait 17 % des revenus totaux des neuf grandes villes contre 10 % pour les transferts d'État. Ces derniers n'ayant pas été augmentés à hauteur égale, cette mesure a eu comme conséquence, outre la perte d'autonomie financière des municipalités, la réduction des ressources globales
 - D'autres mesures semblent aller dans le sens d'un certain recul en matière de responsabilités exercées par les municipalités : la distribution d'électricité, qui générait des surplus financiers non négligeables, voire importants pour les grandes métros, est transférée à des distributeurs régionaux ; le gouvernement envisage de regrouper les montants d'investissements des municipalités ayant accumulé du retard dans la mise à niveau de leurs infrastructures réseaux au sein d'un fonds central
- Les transferts : l'État a mis en place deux types de transferts destinés aux investissements
 - L'*Equitable Share* (ES) est un mécanisme de péréquation par lequel transitent environ 50 % des transferts globaux
 - Le *Municipal Infrastructure Grant* (MIG) destiné au financement des infrastructures de base notamment pour les municipalités les plus pauvres et qui constitue environ 35 % des transferts nationaux
 - Il existe parallèlement trois fonds de restructuration et de renforcement de capacités (*Municipal Systems Improvement Grant*, *Financial Management Grant*, *Local Government Restructuration Grant*), qui ne constituent qu'une faible fraction des transferts
 - Le gouvernement consacre chaque année une part croissante du budget national aux transferts (3,3 % en 2002, 5,9 % en 2006 et 6,5 % en 2009), un signal clair adressé aux municipalités qui disposent d'une bonne visibilité pour effectuer leurs programmations d'investissement.
- Les collectivités locales reçoivent également des fonds des provinces : les grandes municipalités reprochent aux transferts des provinces l'imprévisibilité des montants et des calendriers de déboursement ainsi que le manque de transparence dans les processus d'allocation

GESTION

- Johannesburg, eThewini, Cape Town, Buffalo City, Mangaung et Msunduzi se sont jointes pour former le *South Africa City Network*, une initiative du *Minister for Provincial and Local Government*, en partenariat avec la *South African Local Government Association* (SALGA)

QUALITE DE SIGNATURE / ANALYSE CREDIT / RISQUE

- En 2004, une partie des émissions a été garantie, à parts égales, par la SFI et DBSA, ce qui lui a permis d'allonger l'échéance de son émission obligataire (douze ans) et d'améliorer sa signature
- La ville est notée AA par Fitch Ratings (2008) pour le crédit long terme et F1 sur le court terme
- Capacité d'autofinancement de la ville (épargne de gestion moins amortissement), estimée à 14 % des recettes courantes en 2006, contre 8 % en 2003 : cette évolution repose principalement sur l'amélioration de la mobilisation de la fiscalité locale, elle-même stimulée par une croissance annuelle du PIB de la ville de plus de 6 %
- La ville a mis en place un Fonds d'amortissement (Sinking Fund) alimenté par des ressources dédiées garantissant le paiement des intérêts à échéance

INCONVENIENTS / QUESTIONS SOULEVEES

- Le cadre législatif est propice au recours à l'emprunt, mais dans les faits les capacités d'endettement et d'absorption des municipalités petites et moyennes restent faibles et freinent le développement du marché
- Les établissements privés ont reproché à DBSA d'exercer une concurrence déloyale sur la base des ressources privilégiées qu'elle obtient du fait de son statut public
- Les gouvernements lui ont reproché de ne pas exercer son rôle de relai des politiques publiques

- Les premières émissions ont été saluées dans le milieu professionnel comme un événement précurseur qui annonçait une nouvelle ère. De ce point de vue les attentes ont été déçues, les émissions obligataires municipales sont restées l'exception. Les réalités du marché financier se sont imposées. Même pour les plus grandes municipalités, les caractéristiques (taux, durée, différé) des produits proposés par les établissements de crédit restent plus intéressantes.
- Le marché de la dette reste en deçà de son potentiel de développement.