

Programmes de Partenariats Public-Privé :

Créer un Cadre pour les Investissements du Secteur privé dans les Infrastructures

JEFFREY DELMON

Programmes de Partenariats Public-Privé

*Créer un Cadre pour les
Investissements du Secteur
Privé dans les Infrastructures*

Jeffrey Delmon



GROUPE DE LA BANQUE MONDIALE

Tous droits réservés.

Aucune partie de cet ouvrage ne peut être reproduite ou transmise sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, ni mise en mémoire dans un système d'extraction de données sans autorisation écrite préalable, exception faite des droits d'utilisation équitable autorisés par la loi de 1988 sur les Droits d'auteur, les dessins et modèles et les brevets, ou conformément aux termes d'un permis délivré par l'Office de la propriété intellectuelle et des droits d'auteurs (*Copyright Licensing Agency*) pour les reproductions par photocopie et/ou par reprographie.

Toute demande d'autorisation relative à d'autres formes d'utilisation du matériel protégé par les droits d'auteur, y compris l'autorisation d'en reproduire des extraits dans d'autres œuvres publiées, doit être soumise à l'auteur. L'auteur et la source doivent être expressément mentionnés.

© Jeffrey Delmon 2014

Table des Matières

Remerciements	vii
Préface	ix
Chapitre 1: Introduction	1
1.1 Eléments d'un cadre de partenariat public-privé (PPP)	2
1.2 Stratégie de réforme du cadre PPP	3
1.3 Cadre juridique	5
1.4 Mécanismes institutionnels	6
1.4.1 <i>Gestion du projet</i>	6
1.4.2 <i>Coordination de l'État</i>	7
1.4.3 <i>Projets témoins</i>	8
1.4.4 <i>Gestion du risque par l'État</i>	8
1.4.5 <i>Mécanisme d'incitations pour l'adoption des PPP</i>	9
1.4.6 <i>Financement</i>	9
Chapitre 2: Cadre Juridique	13
2.1 Préparation et mise en œuvre des politiques de PPP	15
2.2 Cadre juridique des PPP	15
2.2.1 <i>Définition d'un PPP</i>	16
2.2.2 <i>Structure institutionnelle</i>	17
2.2.3 <i>Soutien / contribution de l'État aux PPP</i>	17
2.3 Contraintes juridiques majeures	17
2.3.1 <i>Vires</i>	18
2.3.2 <i>Les obligations de l'État et son soutien</i>	19
2.3.3 <i>Création d'une société de projet à responsabilité limitée</i>	20
2.3.4 <i>Passation des marchés</i>	20
2.3.5 <i>Droits fonciers et acquisition des terrains</i>	21
2.3.6 <i>Licences et permis</i>	22
2.3.7 <i>Etablissement et prélèvement des redevances</i>	22
2.3.8 <i>Pénalités, sanctions et primes</i>	23
2.3.9 <i>La Constitution de Sûretés sur les actifs du projet</i>	24
2.3.10 <i>Règlement des différends</i>	25
2.3.11 <i>Immunité souveraine</i>	26
2.3.12 <i>Droits de recours des tiers contre le projet</i>	27
2.3.13 <i>Le recrutement du personnel</i>	27
2.3.14 <i>Fiscalité</i>	28
2.3.15 <i>Cadres de régulation</i>	28
2.3.16 <i>Fiducies, Agences et autres Relations Juridiques</i>	29
2.3.17 <i>Devise</i>	29
2.3.18 <i>Choix du droit applicable</i>	30

Chapitre 3: Cadre Institutionnel	31
3.1 Rôles institutionnels	32
3.1.1 <i>Coordination d'un programme de PPP</i>	34
3.1.2 <i>Soutien budgétaire</i>	38
3.1.3 <i>Comité de politique publique de PPP</i>	38
3.1.4 <i>Sélection du projet</i>	39
3.1.5 <i>Préparation du projet</i>	40
3.1.6 <i>Inciter les pouvoirs publics à recourir aux PPP</i>	41
3.1.7 <i>Équipe de projet</i>	41
3.1.8 <i>Conseillers en transactions</i>	42
3.1.9 <i>Projets témoins</i>	43
3.1.10 <i>Préparation des contrats et des documents d'appel d'offres incluant les bonnes pratiques</i> ..	44
3.1.11 <i>Suivi et supervision du programme de PPP</i>	45
3.2 Processus de développement de projet	46
3.2.1 <i>Conception/étude de pré faisabilité — analyse préliminaire de la viabilité/analyse commerciale</i>	47
3.2.2 <i>Sélection du projet</i>	49
3.2.3 <i>Étude de viabilité/faisabilité/analyse de rentabilisation</i>	50
3.2.4 <i>Optimisation des ressources</i>	52
3.2.5 <i>L'octroi d'un soutien de l'État</i>	55
3.3 Processus d'approbation	58
Chapitre 4: Passation des Marchés et Exécution des Transactions de PPP	61
4.1 Passation des marchés	64
4.1.1 <i>Négociations directes et offres spontanées</i>	64
4.1.2 <i>Procédure de passation des marchés</i>	65
4.1.3 <i>Présélection</i>	68
4.1.4 <i>Appel d'offres</i>	68
4.1.5 <i>Sélection du soumissionnaire pressenti</i>	71
4.1.6 <i>Appels d'offres uniques</i>	71
4.1.7 <i>Offres non sollicitées</i>	71
4.1.8 <i>Procédure de gré à gré</i>	72
4.1.9 <i>Bouclage financier</i>	73
4.2 Gestion/Suivi de l'exécution	73
4.2.1 <i>L'équipe de projet</i>	73
4.2.2 <i>La mise en œuvre du projet</i>	74
4.2.3 <i>Manuel opérationnel</i>	75
4.2.4 <i>Suivi de la performance</i>	75
4.2.5 <i>Refinancement</i>	75
4.2.6 <i>Vente de fonds propres</i>	76
4.2.7 <i>Résolution des conflits et renégociation</i>	77
4.2.8 <i>Expiration, résiliation et transfert</i>	77
Chapitre 5: Utiliser le Soutien des Pouvoirs Publics pour les Projets de PPP	79
5.1 Principes de base du soutien des pouvoirs publics	81
5.2 Finalité du soutien public	83
5.2.1 <i>Améliorer l'accès et la qualité des services fournis</i>	84
5.2.2 <i>Améliorer la qualité des projets</i>	85

5.2.3	<i>Utilisation accrue des PPP par les autorités contractantes.</i>	85
5.2.4	<i>Comblent le manque de financement disponible</i>	86
5.2.5	<i>Réduire le montant du financement privé</i>	87
5.2.6	<i>Élargir les opportunités de parties spécifiques.</i>	87
5.3	Instruments financés.	88
5.3.1	<i>Subventions / apports en capital</i>	89
5.3.2	<i>Paievements pour services rendus.</i>	92
5.3.3	<i>Prêts.</i>	93
5.3.4	<i>Fonds propres.</i>	95
5.3.5	<i>Préparation du projet.</i>	96
5.4	Soutien conditionnel.	98
5.4.1	<i>Risques pris en compte par le soutien conditionnel.</i>	100
5.4.1.1	<i>Risque politique</i>	100
5.4.1.2	<i>Manquement contractuel par l'entité gouvernementale ou une contrepartie essentielle</i>	101
5.4.1.3	<i>Risque de marché</i>	101
5.4.1.4	<i>Risque de défaut</i>	102
5.4.2	<i>Modalités du soutien conditionnel</i>	102
5.4.2.1	<i>Soutien aux recettes</i>	103
5.4.2.2	<i>Risque de la demande</i>	103
5.4.2.3	<i>Risque de financement</i>	104
5.4.2.4	<i>Risque de change</i>	105
5.4.2.5	<i>Évaluation du crédit du projet</i>	105
5.4.2.6	<i>Tarifification</i>	106
5.4.3	<i>Instruments du soutien conditionnel</i>	106
5.4.3.1	<i>Garanties de l'État</i>	106
5.4.3.2	<i>Arrangements de couverture</i>	107
5.4.3.3	<i>Créance conditionnelle/capitaux propres</i>	108
5.4.3.4	<i>Subventions subordonnées</i>	108
5.4.3.5	<i>Engagement d'achat</i>	109
5.4.4	<i>Garanties bilatérales/multilatérales.</i>	109
5.4.5	<i>Assurances monolignes</i>	110
5.5	Gérer les engagements de l'État	111
5.5.1	<i>Évaluer les engagements</i>	111
5.5.2	<i>Suivi/ contrôle des engagements</i>	111
5.5.3	<i>Payer les engagements lorsqu'ils deviennent exigibles</i>	112
Chapitre 6:	Financement en Monnaie Locale	113
6.1	<i>Théories sur l'intervention de l'État.</i>	114
6.2	<i>Sources de financement de long terme en monnaie nationale</i>	116
6.2.1	<i>L'État</i>	116
6.2.2	<i>Banques commerciales</i>	117
6.2.2.1	<i>Banques commerciales locales</i>	117
6.2.2.2	<i>Banques commerciales internationales</i>	118
6.2.2.3	<i>Institutions financières de développement.</i>	118
6.2.3	<i>Marchés de capitaux d'emprunt</i>	119
6.2.3.1	<i>Marchés de capitaux internationaux</i>	120
6.2.3.2	<i>Marchés de capitaux locaux</i>	120
6.2.3.3	<i>Investisseurs institutionnels</i>	121

6.3	Soutien aux Investisseurs et aux Prêteurs des Projets	122
6.3.1	Liquidité à long terme pour les banques commerciales	122
6.3.2	Liquidité à long terme pour les investisseurs en fonds propres	124
6.4	Soutien au projet	124
6.4.1	Soutien consultatif	125
6.4.2	Fonds propres	126
6.4.2.1	Actions de préférence	127
6.4.2.2	Capital patient	127
6.4.2.3	Capital exigible	127
6.4.2.4	Quasi-fonds propres/financement mezzanine	127
6.4.2.5	Fonds d'investissement	127
6.4.3	La Dette	128
6.4.3.1	Échéance	128
6.4.3.2	Monnaie	129
6.4.3.3	Taux d'intérêt fixes	131
6.4.3.4	Subordination	131
6.4.3.5	Accéder au marché obligataire	132
6.4.3.6	Dette / garantie conditionnelle	133
6.4.3.7	Refinancement / cession d'actions	134
6.4.4	Atténuation du risque/fonds de rehaussement de crédit (« fonds de garanties »)	134
6.5	Recourir à un intermédiaire	136
6.5.1	Fonctionnalité	136
6.5.2	Quelques difficultés	138
6.5.3	Nature de l'intermédiaire	139
6.6	Instruments juridiques pour les intermédiaires	139
6.6.1	Organismes publics	140
6.6.2	Banques publiques de développement	140
6.6.3	Institutions financières privées	142
6.7	Supervision / gouvernance d'un intermédiaire	144
6.7.1	Décisions d'investissements	144
6.7.2	Gestion du risque	145
6.7.3	Modalités et conditions	145
6.7.4	Appels d'offres concurrentiels et procédure de passation	146
6.7.5	Personnel	146
6.7.6	Capitalisation	147
Annexe: Principes Fondamentaux des PPP et du Financement de Projet		149
A1	Le pourquoi et le comment des PPP	151
A2	Les PPP peuvent être coûteux et lents: en valent-ils la peine?	152
A3	Quels sont les principaux acteurs des PPP ?	154
A4	Les Principes Fondamentaux du Financement d'Infrastructures	156
A5	Sources de financement	157
A6	Financement de projet	159
Glossaire		165
Index		197

Remerciements

Je voudrais remercier mes collègues de la Banque mondiale, qui ont contribué à la révision de certaines parties de l'ouvrage pour leurs précieux conseils et leur soutien. Je tiens tout particulièrement à remercier Joel Kolker, Katharina Gassner, Victoria Rigby Delmon, Sophie Sirtaine, Mark Moseley, Paul Reddel, Tim Brennan, Sara Sigrist, Kirsten Huttner, Alex Jett, Nozomi Tokima, Teuta Kacaniku, George Wolf, Heinz Rudolf, John Speakman, Bhavna Bhatia, et Michel Noël; et enfin Justina Kajange pour m'avoir aidé à produire ce bel ouvrage.

Toute erreur ou omission constatée dans cet ouvrage n'est autre que celle de l'auteur.

Je voudrais également remercier mes clients, collègues et amis des divers organismes gouvernementaux,

ministères et cabinets d'experts qui m'ont tant enseigné lors de mes consultations et entretiens. Je ne peux tous les nommer car les pages me manqueraient, mais je leur suis à tout jamais redevable.

Cet ouvrage est avant tout consacré à Vicky, à Alex et à Natasha, et à la plus grande gloire de Dieu.

Les constatations, interprétations, et conclusions exprimés ci-après sont celles de l'auteur et ne sauraient en aucun cas être attribués à la Banque mondiale, à ses agences ou organismes affiliés, aux membres de son Conseil d'administration ou des pays qu'ils représentent. Les réponses apportées aux questions traitées dans cet ouvrage ne sauraient constituer un avis juridique, et ne prétendent pas se substituer aux conseils d'un expert juridique (que les lecteurs sont invités à consulter).

« *Félicitations ! Votre jour est arrivé. Vous partez à la découverte de merveilleux endroits ! Partez, allez de l'avant !* »

« *Et allez-vous réussir ? Oui bien-sûr, oui bien-sûr ! Quatre-vingt-dix-huit et trois quart pour cent garanti* »

— *Dr. Seuss, Oh, Ces merveilleux endroits où vous irez !*

L'approche des partenariats public-privé (PPP) en matière de prestations de services d'infrastructure est radicalement différente de celle du système traditionnel des marchés publics. Les PPP associent à la fois la force du secteur public dans son mandat de fourniture de services et dans son rôle de régulateur et de coordinateur des fonctions publiques à celle du secteur privé dont la priorité est avant tout la rentabilité, donc l'efficacité commerciale.

Les PPP présentent un certain nombre d'avantages, en ce qu'ils permettent de :

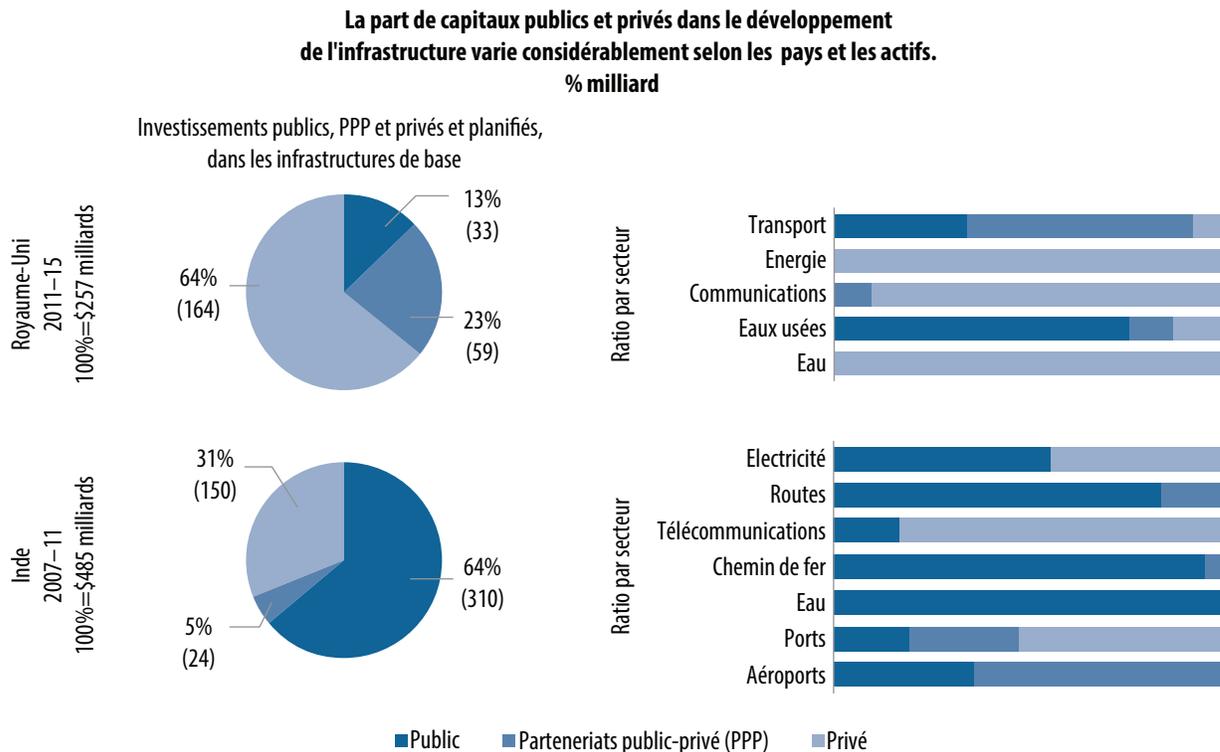
- accroître le nombre de projets d'infrastructure à grande échelle exécutés selon les délais et budgets prévus grâce à la convergence des incitations à la performance
- faire évoluer le secteur des infrastructures, extrêmement centré sur les résultats (construction) vers une culture du service, afin d'accroître l'innovation et la concurrence, avec des modèles davantage axés sur la réduction des coûts et le management des risques tout au long du cycle de vie des infrastructures, puisque le constructeur est également responsable de l'exploitation, de l'opération et de la maintenance

- améliorer l'évaluation des projets et renforcer la *due diligence*, en équilibrant les intérêts des différentes parties prenantes (État, investisseurs, prêteurs, etc.) en vue de parvenir à une évaluation de projet plus robuste, donnant priorité au rendement-coût
- faire jouer la concurrence pour accroître l'innovation et améliorer l'optimisation des ressources
- offrir de nouvelles opportunités aux marchés de capitaux locaux, et en particulier aux investisseurs institutionnels, tels que les fonds de pension, dont les engagements à long terme correspondent aux flux de revenus de long terme tirés de projets PPP.

Les crises financières, ayant frappé les Etats-Unis, puis l'Europe, le marasme du marché qui s'ensuivit et la réponse prudente des régulateurs financiers ont sensiblement réduit la part de financement disponible pour les projets de PPP. Suite au nouvel environnement réglementaire mis en place dans le cadre de Bâle III¹ (voir encadré 5.27), les banques commerciales sont maintenant tenues de capitaliser davantage sur les prêts à long terme comme les PPP, ce qui a pour effet d'augmenter le coût d'opportunité du financement des PPP pour les banques et les investisseurs institutionnels de PPP. Normalement, les banques partagent les risques des grands projets au moyen de la syndication (une

¹ Bâle III ou les Accords de Bâle III sont des propositions de réglementations bancaires globales et volontaires pour garantir l'adéquation de capitaux propres afin d'assurer la solidité financière des banques, procéder à des simulations de crise et réduire le risque de liquidité du marché. Ces accords ont été convenus par les membres du Comité de Bâle sur le contrôle bancaire en 2010-11. http://en.wikipedia.org/wiki/Basel_3_accords

Graphique 0.1: Part des Capitaux public et privé dans l'infrastructure



Source: McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013) page 25.

banque ou un groupement de banques organisent la dette puis en assignent une partie à d'autres banques sur le marché de la syndication). Mais ce marché de syndication ayant été affaibli par la crise, et les banques se voient désormais forcées, lorsqu'elles veulent établir des livres de dettes relatives aux transactions de PPP, de s'organiser en « clubs » (où toutes les banques sont impliquées dès les prémices, ce qui requiert du temps et des efforts pour la coordination et la gestion du club). Cela a pour effet de rendre plus complexe la gestion du processus de *due diligence*, la prise de décision, ainsi que la coordination des prêteurs. Les investisseurs deviennent alors plus sélectifs, ne soumettant leurs propositions qu'aux appels d'offres de projets bien préparés pour lesquels ils pourront être plus agressifs avec une dette plus facilement accessible. Pour ces raisons les États doivent plus que jamais concentrer leurs efforts sur la gestion des prêteurs et la mise en place d'un cadre solide

d'investissements pour les PPP, concernant notamment les interventions juridiques, réglementaires, institutionnelles et financières auxquelles peut avoir recours un État pour :

- encourager la sélection de projets solides et viables
- encourager la préparation minutieuse des projets afin d'identifier les lacunes et les risques, de répondre aux exigences du marché, et de protéger l'État
- attirer les meilleures solutions de financement disponibles avec le soutien effectif de l'État et dont la forme et le montant garantissent la meilleure optimisation des ressources.
- créer des plateformes d'échange pour tirer les enseignements des projets, développer des guides de bonnes pratiques nationales, et améliorer les capacités d'exécution du programme national.

Encadré 0.1: Bénéfices résultés d'une utilisation plus efficace des biens

« Une utilisation plus efficace du matériel roulant peut par exemple accroître de 10 à 20 pour cent la capacité des opérations de fret ferroviaire. Une exploitation plus efficace des terminaux de ports maritimes, peut augmenter la capacité de trafic de 20 à 30 pour cent. Une technologie avancée de contrôle du trafic aérien permet un plus grand nombre de décollages et d'atterrissages sans pour autant nécessiter de pistes supplémentaires, comme c'est le cas pour l'aéroport d'Heathrow à Londres. En revanche, en Afrique, ce n'est pas tant la quantité ou la qualité de l'infrastructure physique qui limite le transport aérien, mais surtout la façon dont l'infrastructure est exploitée — le contrôle du trafic aérien et les communications sol-air sont insuffisantes sur l'ensemble du continent (exception faite de l'Afrique du Sud et du Kenya) . . . Le coût lié à la réduction des pertes techniques dans le secteur de l'eau s'élèverait à moins de 3 pour cent de ce qu'il en coûterait pour construire de nouvelles capacités, et ceci pourrait être accompli beaucoup plus rapidement. . . . En Australie, une étude menée auprès de 15 agences de traitement des eaux usées, pour la période 1990–2001, a révélé que la mise en œuvre de processus et de pratiques de gestion de biens et de ressources plus sophistiqués a permis de réaliser des économies de 15 à 40 pour cent sur le coût de cycle de vie des infrastructures. . . . En Afrique, par exemple, on estime qu'une dépense de 12 milliards de dollars pour l'entretien des routes dans les années 1990 aurait pu permettre d'économiser 45 milliards de dollars sur les coûts de reconstruction. »

Source: McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013), p. 50, 67 et 69.

L'un des défis auxquels doivent faire face les États désireux de mettre en place un cadre propice aux PPP est la diversité de modèles et de cadres proposés par différents pays, conseillers et observateurs. Une approche commune consiste à tenter d'adopter un cadre pleinement opérationnel utilisé par un pays ayant mis en œuvre un programme de PPP réussi. On peut, par exemple, s'inspirer du programme de PPP du Royaume-Uni et le reproduire dans un autre pays. Mais il ne faut pas oublier que ces « modèles réussis » de programmes de PPP se sont développés au cours de nombreuses années, au prix d'obstacles importants, et bon nombre de frustrations. L'erreur, lorsqu'on emprunte dans leur intégralité les processus et procédures d'un pays donné pour les mettre en œuvre dans un autre pays ayant peu d'expérience en matière de PPP, est de croire que le programme de PPP connaîtra, dans des délais très courts, le même succès, comme si un cadre solide de PPP produisait automatiquement des projets de PPP solides. Cela est de toute évidence loin d'être vrai.

Cet ouvrage suggère que le développement d'un cadre propice aux PPP procède d'un processus itératif, dynamique, soutenu par les différentes fonctions et les différents acteurs au sein de l'État, du secteur privé et des communautés concernées. Plutôt que de proposer un modèle unique, il s'agit dans cet ouvrage d'examiner les différents éléments qui, une fois combinés constituent un cadre de PPP efficace.

Le chapitre 1 présente le cadre nécessaire au soutien des PPP et fournit un résumé de l'ouvrage. Les chapitres 2 à 6 décrivent les cinq éléments clés d'un cadre de PPP et ce que l'État peut faire pour les améliorer :

- le cadre juridique — l'utilisation des lois et des réglementations pour encourager les PPP, soutenir les institutions les mettant en œuvre et la recherche d'un bon équilibre avec les investisseurs, c'est-à-dire les encourager tout en les réglementant (chapitre 2)
- le cadre institutionnel — Les acteurs, leur pouvoir de décision et les fonctions qu'ils exercent (chapitre 3)
- la procédure de passation des marchés et la participation active de l'État à chaque étape de ce processus (chapitre 4)
- l'utilisation des fonds de l'État pour soutenir la viabilité du projet, obtenir une concurrence maximale, réduire les risques financiers et limiter les coûts liés au projet (chapitre 5)
- mobiliser les financements des projets de PPP en devise locale sur le long terme en recourant, par exemple, à un intermédiaire financier (chapitre 6).

L'annexe présente un résumé succinct des projets de PPP et de leur financement et examine les raisons pour lesquelles les États recourent aux PPP. Cette

annexe est suivie d'un glossaire des principaux termes et d'un index de référence.

Cet ouvrage repose sur l'expérience de l'auteur relative au climat d'investissement dans les PPP observés dans de nombreux pays et sur les rapports et documents financés par le Fonds de conseil en infrastructure publique-privée (PPIAF)² dans différents pays. La traduction en français de cet ouvrage a bénéficié du soutien du PPIAF.

Pour une analyse plus détaillée sur le développement et le financement des PPP, voir :

- Delmon and Rigby Delmon, eds., *Project Finance and PPP Projects: Applicable Law in Key Frontier Jurisdictions* (Kluwer 2013).
- Delmon, *Public Private Partnership Projects in Infrastructure: An essential guide for policy makers* (Cambridge University Press 2011).
- Delmon, *Private Sector Investment in Infrastructure: Project finance, PPP projects and risk* (Kluwer International 2ed, 2009).

² www.ppiaf.org

*Si tu veux aller vite, marche seul.
Si tu veux aller loin, marche avec les autres.*

— *Proverbe africain*

Ce chapitre présente une introduction aux cadres de PPP, et les réformes requises pour les rendre efficaces. Il passe en revue les aspects clés, et ce faisant, introduit également les autres chapitres de cet ouvrage.

L'ensemble des cadres juridiques, institutionnels et financiers d'un pays influence la probabilité de succès d'un partenariat public-privé (PPP) (le «cadre de PPP»). Il n'existe pas de formule magique pour créer un cadre propice aux PPP. Les programmes de PPP couronnés de succès sont développés pendant des années et avec un engagement et un soutien francs de l'État. Le Chili, le Royaume-Uni, la France, l'Australie, l'Inde, le Canada et la Corée du Sud, entre autres, ont développé des programmes de PPP parmi les plus réussis, mais chacun à sa façon, et au prix de tentatives et d'erreurs répétées.

Le graphique 1.1 identifie les éléments nécessaires à l'élaboration d'un cadre de PPP solide et durable.

- la volonté politique de mettre en place des PPP, ainsi que le régime juridique et réglementaire apte à promouvoir le PPP
- la sélection, la conception et l'élaboration de « bons » projets demandent l'identification des projets de PPP les plus appropriés et les plus réalisables
- L'allocation des risques commerciaux tout en préservant les investisseurs contre les risques que le concédant ou l'État sont mieux à même supporter
- L'assurance que les marchés financiers puissent (d'un point de vue juridique, financier et pratique) fournir au projet les investissements dont il a besoin (emprunts, participations et autres instruments) pour satisfaire ses besoins de financement — y compris le soutien de l'État.

Encadré 1.1 : Définitions

Le terme «PPP» est employé dans cet ouvrage dans son sens le plus large, à savoir toute relation contractuelle ou juridique entre des entités publiques et privées visant à améliorer et/ou accroître des services d'infrastructure. Il va de soi que plus grande est la participation du secteur privé plus favorable doit être le climat d'investissement. Le terme «pouvoirs publics» sera utilisé pour désigner les différents niveaux de l'administration publique responsable du processus de réforme, qu'il s'agisse des autorités nationales, régionales ou municipales. Les deux autres parties au contrat du projet principal seront désignées par le terme « concédant » (ou « autorité contractante ») pour le secteur public et « société de projet » pour le secteur privé. La mise en œuvre des PPP peut se faire par à une série de projets ad hoc ou par un programme de projets coordonné et géré au niveau central. C'est de ce dernier type « programmes de PPP » que traite cet ouvrage.

1.1 ELÉMENTS D'UN CADRE DE PARTENARIAT PUBLIC-PRIVÉ (PPP)

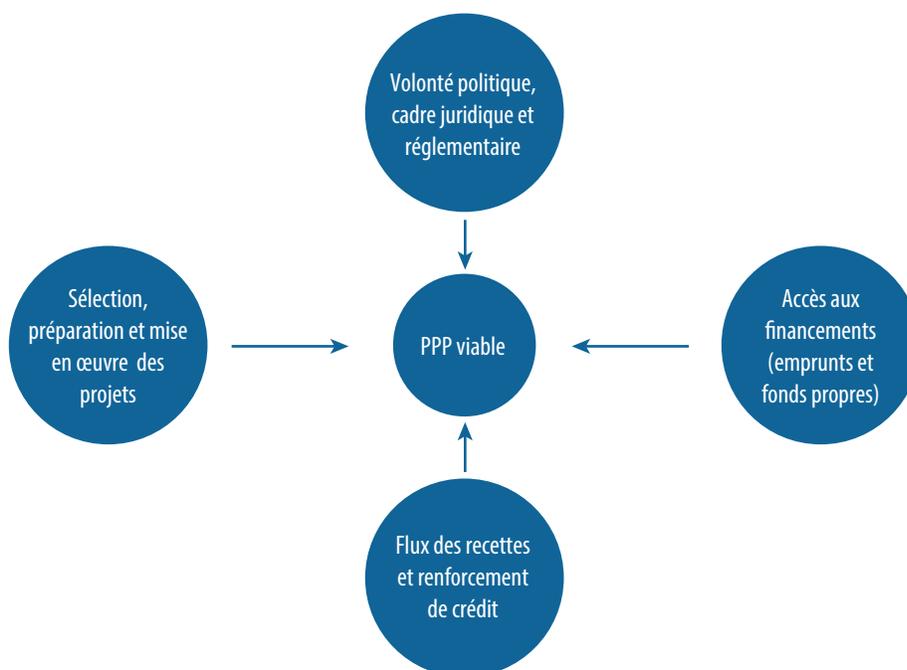
En règle générale, le plus simple est le mieux. À mesure qu'un programme de PPP se développe, son cadre peut devenir plus complexe, il est donc préférable de conserver un cadre simple dans les prémisses du programme. Les différentes parties intéressées ; autorités contractantes, ministères techniques, ministères centraux, investisseurs et le grand public, doivent pouvoir aisément appréhender le cadre du programme PPP. La mise en place de mécanismes simples facilitera

la familiarisation et l'interaction des acteurs-clés avec le cadre de PPP.

Le graphique 1.2 illustre de manière plus détaillée la diversité des réformes et des instruments pouvant soutenir un programme de PPP solide et durable. Le rectangle extérieur met en évidence les problèmes macroéconomiques. Le rectangle du milieu identifie les principaux acteurs dont l'intervention est nécessaire au fonctionnement des facteurs macro-économiques.

Le rectangle intérieur décrit les outils à la disposition de ces participants. « L'expérience en matière

Graphique 1.1: Le contexte d'un cadre propice aux PPP



PPP» mérite d'être soulignée. Il est important pour l'autorité contractante, les investisseurs et les prêteurs de bénéficier de l'expertise en PPP de spécialistes, afin de les aider à comprendre le profil des risques, les termes et les conditions, les normes du marché et les mécanismes de financement relatifs à de tels projets.

Après avoir évalué le programme stratégique pour une amélioration du cadre de PPP sur le long terme, les pouvoirs publics devront concevoir un plan d'action pour opérer ces changements. Il faudra :

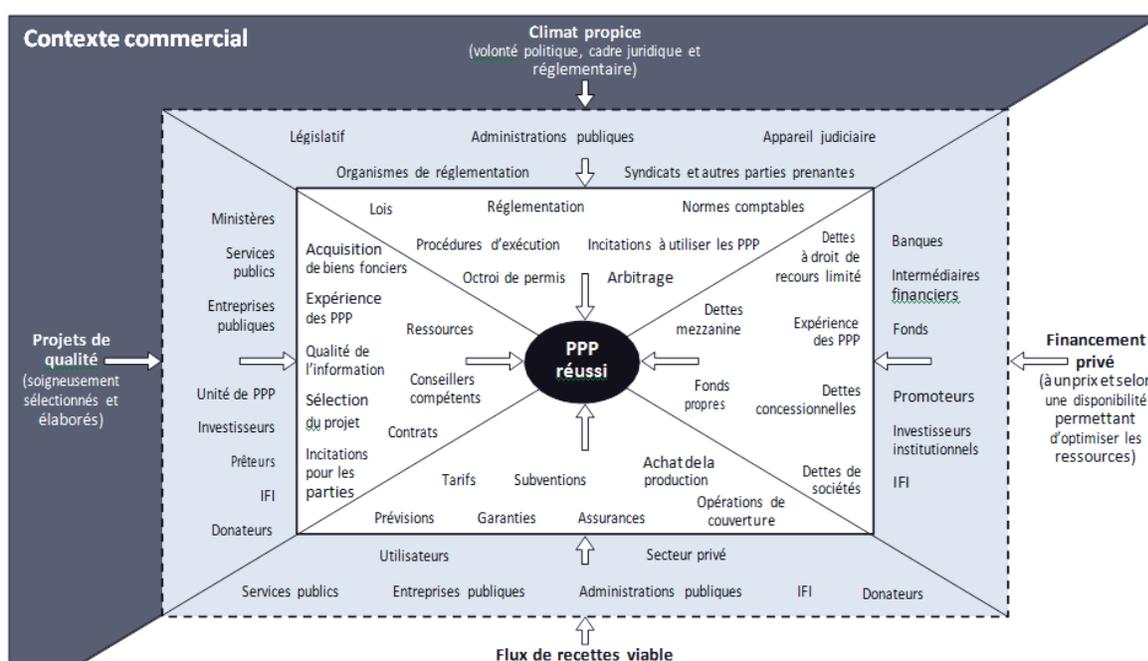
- *un personnel qualifié et habilité* pour diriger et mettre en œuvre le processus — un personnel dûment qualifié, bénéficiant des financements adéquats, et travaillant dans les entités appropriées de l'administration
- *des lois et règlements* pour soutenir le processus
- *des fonds* — pour le développement et la mise en œuvre du projet; le soutien de l'État (subventions, sûretés, accès au financement, etc.) est capital pour la viabilité commerciale de nombreux projets de PPP

- *du temps* — l'élaboration d'un programme de PPP solide requiert du temps et de la patience ; il faut « socialiser » le PPP au sein de l'État et parmi les principales parties prenantes ; apprendre par la pratique en mettant en œuvre des projets témoins, réajuster le programme à la lumière des enseignements tirés, et apprendre des erreurs commises plutôt qu'abandonner l'effort. Le temps et la patience produiront des résultats qui se traduiront par des projets de PPP solides, viables et durables.

1.2 STRATÉGIE DE RÉFORME DU CADRE PPP

Une analyse des lacunes identifie les domaines dans lesquels le cadre de PPP peut être amélioré. Cette analyse doit porter sur chacun des aspects du cadre de manière comparative avec d'autres pays ayant exécuté avec succès des programmes de PPP, et en s'inspirant de l'expérience des projets témoins et des principaux obstacles qu'il a fallu surmonter durant leur mise en œuvre. «L'apprentissage par la pratique» peut aider les décideurs à identifier les enjeux critiques, ainsi que les moyens les plus pratiques pour les résoudre.

Graphique 1.2: Climat de l'investissement en matière de PPP



Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Identifiez les bons champions* — un bon climat d'investissement signifie travailler avec différents ministères et organismes ; l'équipe de champions doit être à la hauteur de cette tâche. Une figure symbolique ne suffit pas : le leadership et l'engagement politique sont des facteurs clés.
- *Recherchez l'équilibre* — « le mieux est l'ennemi du bien » (Voltaire) :
 - Le climat d'investissement parfait, n'existe pas — stabilité, cohérence et certitude sont plus importantes pour les investisseurs que la poursuite de la perfection, et
 - N'attendez pas l'achèvement de la réforme pour commencer à préparer des projets, un bon climat d'investissement permettra cependant d'épargner de sérieux maux de tête.
- *Un PPP n'est pas une solution toute faite, prête à l'emploi.* Chaque secteur exige une attention particulière, et peut-être même une solution sur mesure ; il faut adapter la structure aux besoins du pays et du secteur concerné.

Les domaines perfectibles, une fois identifiés devront être traduits en actions concrètes. L'État devra évaluer quelles actions auront le plus grand impact, celles devant être mises en œuvre en priorité, le temps et les ressources devant être investis, pour chacune d'entre elles, et, enfin, comment ce programme de réforme continuera à se développer dans le temps. Il peut exister un lien entre ces actions, certaines, par exemple, pourront être des actions séquentielles, d'autres parallèles, et, dans certains cas, la mise en œuvre conjointe de certaines de ces actions s'avèrera plus efficace.

Les principaux thèmes qui seront traités dans ce plan stratégique de réforme du cadre des PPP comprennent les fonctions suivantes :

- élaborer une politique
- rédiger et adopter les lois et règlements nécessaires
- créer, recruter du personnel et coordonner des institutions, des comités et des groupes de travail
- établir des directives opérationnelles et des guides de bonnes pratiques
- choisir et développer un portefeuille de projets de qualité, incluant des projets témoins stratégiques
- mettre en place des processus, adopter des pratiques et prévoir les financements publics incluant la préparation des projets et la gestion financière des risques
- assurer la supervision et le suivi du programme, acquérir les connaissances et en partager les enseignements.

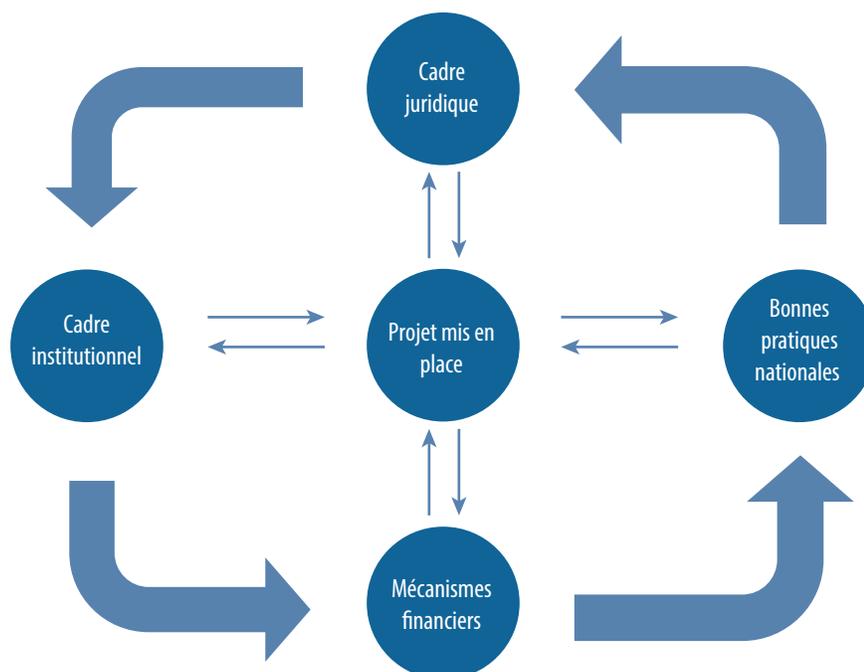
Un plan d'action pour la réforme du cadre de PPP mettra l'accent sur des actions concrètes. Il doit être itératif afin de permettre des ajustements du plan à la lumière des informations recueillies ; d'ajuster les tâches et le calendrier d'exécution des différentes étapes en fonction des réactions exprimées et des changements de circonstances.

On a tendance à aborder la réforme du cadre de PPP comme une démarche unique généralement mise en œuvre par des consultants externes sous la forme d'un rapport volumineux, avec quelques ateliers et des sessions de formation (afin de délivrer l'information sous une forme plus facile à assimiler). Mais ces interventions sont rarement efficaces.

Bien au contraire, la réalisation d'un cadre viable de PPP procède d'une série complexe d'initiatives et d'efforts itératifs parallèles. Cela implique de mettre à jour les différents éléments du cadre de PPP abordés dans cet ouvrage, étant donné que tout enseignement est tiré au fur et à mesure de la mise en œuvre des transactions de PPP et du développement de bonnes pratiques nationales. Ce processus itératif est illustré par le graphique 1.3.

Les PPP nécessitent un ensemble de capacités très différentes des autres mécanismes de passation de marchés publics. Le renforcement de ces capacités permettant aux différentes parties de mieux comprendre les subtilités du PPP est un aspect fondamental d'un cadre de PPP robuste. Les programmes de formation doivent donc être conçus pour répondre aux besoins du public concerné :

Graphique 1.3: Le processus itératif de réforme du cadre de PPP



- les principes fondamentaux des PPP, leur raison d’être, les relations clés et la répartition des risques entre toutes les parties prenantes (pouvoirs publics, secteur privé, media, grand public); mais dans chaque cas, avec une orientation et un vocabulaire différents
- un contenu stratégique de haut niveau pour les décideurs politiques
- des stratégies sectorielles pour les ministères sectoriels, les agences publiques, les entreprises publiques et les parties prenantes
- une formation technique pour les spécialistes — juridique, comptable, financière et d’atténuation des risques.

Cela étant dit, la meilleure méthode pour développer un ensemble complet de capacités durables est de le faire en concevant des projets concrets — autrement dit, en apprenant par la pratique. Les projets « témoins » sont l’occasion idéale pour le personnel clé de l’administration concernée de travailler en étroite collaboration avec des experts développant le projet afin d’apprendre l’art de mettre en œuvre des PPP (voir la section 1.4.3.).

1.3 CADRE JURIDIQUE

Il importe que le système juridique du pays hôte fournisse des protections adéquates aux investisseurs et aux prêteurs, un mécanisme de passation des marchés qui garantisse l’égalité des chances et une concurrence vigoureuse axée sur la qualité et le prix des services.³ Les efforts de réforme du cadre juridique doivent démontrer au marché que l’État est véritablement engagé à soutenir le programme de PPP. Dans certains pays, cela peut se traduire par l’adoption d’une loi sur les PPP ou d’une loi sur les concessions établissant leurs principes fondamentaux.⁴

³ Pour de plus amples détails, voir Delmon and Rigby Delmon (Kluwer, 3^{ème} éd., 2013).

⁴ Voir par exemple UNCITRAL Model Legislative Provisions on Privately Financed Infrastructure Projects (Nations Unies, New York, 2004); UNCITRAL Legislative Guide on Privately Financed Infrastructure Projects (Nations Unies, New York, 2001); voir aussi www.worldbank.org/ppp.

« L'un des principaux moyens d'économiser dans l'exécution d'un projet est d'investir massivement dans les premières phases de la planification et de la conception. Cela peut réduire les coûts de manière significative, en évitant des changements et des délais qui, plus tard s'avéreront coûteux lors de la mise en œuvre du projet. »

McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013), page 6.

Les principaux aspects devant être traités par un système juridique qui se veut propice aux PPP sont les suivants :

- le processus, les politiques et institutions qui promouvoir, mettront en œuvre et régleront les PPP
- le droit des contrats, le droit des sociétés et les éléments clés de la loi en matière de sûretés pour une approche commerciale de PPP et un financement avec un droit de recours limité
- l'accès à la justice et à la médiation des litiges, et l'exécution des décisions d'arbitrage.

Ces questions sont traitées en détail au chapitre 2.

Souvent, le cadre juridique définit les principaux aspects du cadre institutionnel. Ces deux sujets ont été traités séparément dans cet ouvrage pour en faciliter la consultation.

1.4 MÉCANISMES INSTITUTIONNELS

L'État veillera à affecter les ressources, répétition à permettre l'accès à des avis d'experts, et à créer la capacité institutionnelle nécessaire pour assurer l'élaboration, la mise en œuvre et la gestion du projet de façon optimale. Ces mécanismes institutionnels ne doivent pas créer d'obstacles supplémentaires; ils doivent plutôt contribuer à accélérer la procédure d'approbation, améliorer l'efficacité et démontrer aux investisseurs l'importance que l'État accorde à son programme de PPP.

Les pouvoirs publics s'attacheront à adopter des mécanismes institutionnels centralisés pour renforcer les capacités existant déjà au sein d'un ministère clé ou rattachées à celui-ci (tel que le ministère des

Finances ou de la Planification) ; chargé d'allouer des ressources pour le développement du projet ou encourager le recours aux PPP par incitations; ou bien les pouvoirs publics pourront répartir ces capacités parmi un certain nombre d'entités ou agences. Dans cet ouvrage, le terme «institutions de PPP» sera employé pour désigner les mécanismes institutionnels en général, incluant les unités de PPP, les comités, les secrétariats ou les unités centrales et les unités de gestion des risques, concentrés soit au sein d'un organisme central ou dispersés dans plusieurs agences.

Les principales fonctions d'une unité de PPP peuvent être résumées en quatre catégories : le domaine juridique et réglementaire, la sélection de projet, la préparation du projet, le soutien de l'État (incluant le financement et les garanties), la gestion des risques budgétaires et la création d'un marché (la promotion des PPP au sein des administrations publiques, des entreprises publiques et parmi les investisseurs et financiers privés), comme l'indique le graphique 1.4. De toute évidence, une seule institution de PPP ne peut remplir toutes ces fonctions. Il existe des tensions importantes entre les différentes activités, en particulier entre la promotion des PPP et la protection de l'État contre les responsabilités associées à son soutien aux PPP.

Les institutions de PPP peuvent offrir un point de contact unique aux investisseurs et aux organismes publics, elles coordonnent les activités de PPP dans tous les secteurs afin d'assurer tant que possible l'uniformité et la cohérence du programme de PPP. Ce rôle est essentiel à la réussite du PPP car les investisseurs sont inquiets de la complexité des procédures d'autorisation et de la bureaucratie associées aux PPP mais plus important encore du fait que la perception de la bureaucratie, les coûts et les délais, puissent dissuader les organismes publics à recourir aux PPP.

Le chapitre 3 traite des structures institutionnelles.

1.4.1 Gestion du projet

Le développement et la réalisation du projet nécessitent une équipe dûment qualifiée et mandatée. La

Encadré 1.2 : Les Unités de PPP

Un grand nombre de pays font appel à une institution centralisée pour concentrer les capacités (souvent désignée comme «Unité des partenariats public-privé» (PPP)) généralement située au sein d'un ministère clé ou rattachée à ce dernier, chargé d'allouer les ressources pour le développement des projets ou d'encourager le recours aux PPP par des mesures incitatives. Ces unités de PPP remplissent un certain nombre de fonctions spécifiques notamment :

- améliorer le cadre réglementaire/juridique/politique du programme de PPP
- veiller à ce que le programme de PPP soit intégré aux autres systèmes — planification, gestion financière des risques, et réglementation
- veiller à ce que les projets protègent les intérêts environnementaux et sociaux de l'État et sont conformes aux exigences requises
- promouvoir les opportunités de recours aux PPP au niveau national et régional, parmi les investisseurs potentiels et les marchés financiers et développer des projets qui optimisent la rentabilité, la concurrence et la viabilité.

L'unité de PPP peut offrir un point de contact unique aux investisseurs et aux organismes publiques; elle sera chargée de la coordination des activités de PPP dans tous les secteurs pour assurer tant que possible l'uniformité et la cohérence du programme aux yeux des investisseurs. Une unité de PPP fonctionne généralement mieux lorsqu'elle est reliée à un ministère-clé (comme le ministère des Finances ou de la Planification) ou à une direction clé. Les unités de PPP dotées de pouvoirs exécutifs fonctionnent généralement mieux que celles qui fournissent uniquement des services de conseil car elles peuvent davantage influencer les autorités contractantes.

continuité au sein de cette équipe est extrêmement importante. La gestion de projet est rarement un emploi à temps partiel, et des changements dans le personnel de l'équipe de projet peuvent perturber le processus du projet. Il est tout aussi important que l'équipe de projet comprenne clairement ce qu'est une passation de marchés de PPP étant donné que cette procédure est très différente de celle d'une passation de marché public classique. Par conséquent, l'équipe de projet doit disposer d'une expertise spécifique en matière de procédures de passation de PPP. Il est possible d'engager de temps à autre, pour une courte durée, les compétences nécessaires à cette équipe, et avoir à disposition des conseillers expérimentés, aussi longtemps que jugé nécessaire mais les fonctions de gestion du projet doivent faire partie intégrante de l'équipe. L'incapacité d'allouer le personnel et les ressources adéquats à ces équipes a eu des conséquences négatives sur les projets dans de nombreux pays.

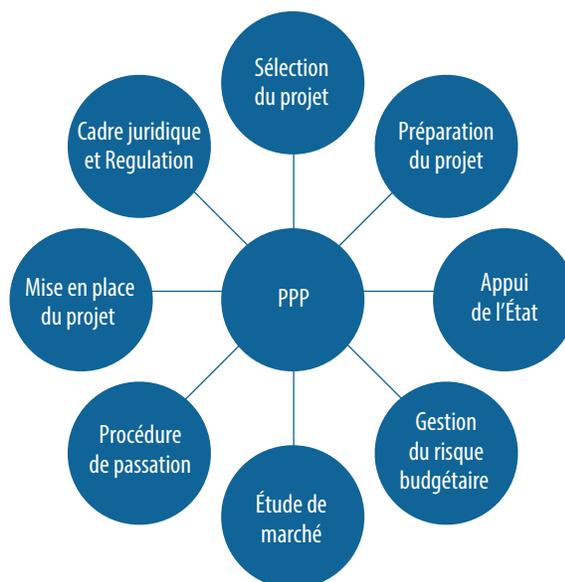
1.4.2 Coordination de l'État

Les programmes de PPP doivent être bien intégrés aux mécanismes de planification générale. Il faut veiller en particulier à ce qu'ils soient utilisés uniquement pour les projets les mieux adaptés à une méthodologie de PPP, à ce que les ressources affectées à leur préparation ne soient pas gaspillées au cas où l'État opterait plus pour une autre forme

de passation de marchés, et que seuls les projets clé et stratégiques soient mis en œuvre au moyen d'un PPP.

Les décisions stratégiques associées aux PPP seront prises par les diverses agences publiques concernées — nationale ou locale, financière, sectorielle, environnementale ou juridique.

Graphique 1.4: Principales activités de l'État en matière de PPP



« En Inde, jusqu'à 90 pour cent des projets routiers subissent des retards de l'ordre de 15 à 20 pour cent sur le calendrier d'exécution en raison de difficultés liées à l'acquisition des terrains ».

McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013), page 6.

Il est souvent utile de former des comités représentant les différentes agences afin d'encourager la communication, faciliter les procédures d'approbations, et coordonner de manière cohérente l'approche et la mise en œuvre la politique de PPP. Mais un tel comité n'est pas nécessairement le mieux placé pour remplir les fonctions de gestion ou de prise décision, étant donné le nombre de personnes et de parties intéressées. Le comité de coordination n'est en général, pas tenu responsable de la réussite ou de l'échec du projet et peut donc être plus vulnérable aux ingérences d'intérêts politiques et d'agenda divers. Nommer une figure politique influente à la tête de ce comité, ayant pour mandat clair d'exécuter un programme de PPP robuste, peut aider à responsabiliser et à concentrer l'attention des différents organismes et ministères concernés sur le projet et à améliorer le respect des procédures.

Ce comité de coordination peut également créer un groupe de travail pour chacun des projets pouvant être composé de représentants des principaux partenaires de l'État, chargé de la coordination, du soutien au projet et de lui rendre compte. Identifier, former et retenir un personnel qualifié est un défi majeur pour ces différentes entités publiques. Des fonctionnaires bien formés aux techniques de PPP tendent à devenir des atouts précieux pour le secteur privé, ce qui peut entraîner des taux élevés de rotation du personnel.

1.4.3 Projets témoins

Les contraintes juridiques et institutionnelles fondamentales ; celles qui créeront des obstacles majeurs aux transactions devront être surmontées immédiatement. Une fois ces contraintes surmontées, il faudra mettre en œuvre les projets témoins (le premier stade de la série de projets à exécuter dans le cadre d'un PPP). Ce sera au cours de la préparation et de l'exécution de ces projets témoins que l'on pourra

identifier d'autres lacunes et y remédier. La mise en œuvre des projets en cours offre une occasion idéale aux employés de l'État d'approfondir leurs connaissances en matière de PPP, de soulever les questions pertinentes, de trouver des solutions innovatrices aux problèmes et insuffisances identifiés, et de démontrer le potentiel du programme de PPP aux différents partenaires.

Les projets témoins doivent être choisis avec soin (à supposer qu'ils soient nombreux). Les premiers projets seront plus coûteux à exécuter, car ils exigent une *due diligence* accrue et le développement des compétences deviendra partie intégrante du soutien technique pour l'exécution des transactions. C'est aussi une bonne opportunité pour des bailleurs de fonds, car les « financements souples » *soft money* peuvent avoir un impact significatif sur le programme de PPP.

Les projets témoins doivent être de taille raisonnable, ni trop grands, ni trop petits. Il est plus facile de justifier d'importantes dépenses de préparation pour des projets importants ; il est aussi plus facile de mobiliser l'engagement de l'État pour des projets de grande envergure. Mais ces très gros projets peuvent également être trop coûteux pour l'État et pour les investisseurs. Ils ont en outre tendance à implorer sous leur propre poids et prennent un temps considérable avant d'être lancés sur le marché — les États veulent en général obtenir un succès relativement rapide (difficile à réaliser lorsqu'il s'agit de mettre en œuvre des projets complexes et de grande ampleur).

1.4.4 Gestion du risque par l'État

Les projets de PPP exigent souvent une forme de soutien direct ou conditionnel de la part de l'État qui met généralement en jeu son passif (souvent appelés «risque budgétaire»), qu'il soit réel ou éventuel, souvent même conditionnel (dans quels cas la responsabilité de l'Etat est engagée dans des circonstances particulières, comme par exemple, la réalisation de paiements publics lorsque les conditions de terrain s'avèrent extrêmes ou bien que le terrain n'est pas alloué dans les délais impartis). Ces risques doivent être gérés et contrôlés à l'aide de mécanismes institutionnels et comptables

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *L'apprentissage par la pratique* — une partie importante du processus d'identification des lacunes du climat d'investissement est acquise au cours de l'exécution des projets.
- *Procédez par petites étapes sans timidité* — commencez par des projets faciles, visiblement viables financièrement et bénéficiant d'un soutien politique. Mais ces projets doivent retenir l'attention ; ils doivent être suffisamment importants et stratégiques pour assurer l'engagement de l'État, susciter l'intérêt des investisseurs privés et signaler au marché que le cadre de PPP du pays est favorable.
- *Apprenez de l'expérience d'autres pays, sans être dogmatique* — On a tendance à essayer de reproduire les succès d'autres pays. Il est certes important d'apprendre par l'examen des succès et des échecs des autres mais il est généralement déconseillé de tenter de reproduire exactement ces cadres dans leur intégralité.
- *Restez simple* — complexe ne veut pas nécessairement dire exhaustif ou meilleur, le cadre de PPP doit être compris par un large groupe de partenaires.

appropriés.⁵ L'échec dans la gestion de ces risques en temps de crise financière ou politique a exposé certains pays à des expériences fâcheuses.

1.4.5 Mécanisme d'incitations pour l'adoption des PPP

Même lorsqu'il existe des institutions de qualité et un personnel hautement qualifié, les structures d'incitations existant au sein des ministères responsables et des entreprises publiques ne vont pas toujours de pair avec le recours aux PPP. Alors qu'il faudrait recourir aux PPP pour les projets les plus viables, les ministères responsables et les entreprises publiques préfèrent souvent mettre en œuvre eux-mêmes les projets les plus commercialement viables et choisir le PPP pour les projets les moins rentables et les plus problématiques ; une réaction naturelle certes, mais vouée à l'échec. Les pouvoirs publics devront donc créer des incitations spécifiques pour encourager l'adoption de PPP pour des projets appropriés en prévenant ces tendances naturelles. Ces incitations peuvent prendre la forme de ressources budgétaires supplémentaires, d'une assistance technique, de financements pour l'élaboration de projets ou de la création de quotas ou de mandats précis visant à mettre en œuvre certains projets au moyen de PPP. (Voir section 5.2 et 5.3)

1.4.6 Financement

Outre le contexte institutionnel et juridique, il convient que les décideurs politiques examinent attentivement l'environnement financier qui soutiendra le développement et la mise en œuvre des

projets de PPP. Les investisseurs doivent disposer de financements importants, sous forme d'emprunts et de fonds propres, à des conditions conformes aux projets de PPP. De préférence, les emprunts doivent être assortis de taux fixes, porter sur de longues échéances et être libellés dans la même devise que les recettes ; si ce type d'emprunt n'est pas disponible, l'investisseur devra pouvoir recourir à des mécanismes aptes à pallier ce manque. Ces mécanismes peuvent prendre la forme de dispositifs permettant d'échanger des financements à taux variable contre des financements à taux fixe, d'accords de garantie ou d'échanges de devises. Le financement en fonds propres doit être envisagé sur le long terme, étant entendu que les investisseurs ne pourront se retirer avant, par exemple, sept ans ou plus.

Les entités publiques, les entreprises publiques et les autorités locales ont besoin de financement pour :

- la préparation du projet, y compris les études de faisabilité détaillées et le recrutement de conseillers hautement qualifiés
- l'acquisition de terrains ou d'autres actifs nécessaires au projet
- le renforcement des capacités fourni à un niveau central pour assurer la cohérence et la qualité du message.

Pour la majorité des projets de PPP, le seul financement privé ne peut suffire ; d'où la désignation «partenariats public-privé» ; le soutien «public»

⁵ Irwin, Government Guarantees: Allocation and Valuing Risk in Privately Financed Infrastructure Projects (Banque mondiale 2007).

étant essentiel à leur réussite. La viabilité financière d'un projet de PPP peut dépendre de la disponibilité de fonds publics affectés aux projets de PPP. Le soutien du financement public est également essentiel pour démontrer l'engagement des pouvoirs publics, mettre à profit leur valeur ajoutée et la force qu'ils apportent au projet et remédier aux insuffisances qui peuvent affecter sa viabilité financière. Ce soutien peut comprendre :

- des subventions — en espèces ou en nature (par exemple, des équipements, du matériel et du terrain), la dispense de frais, de coûts et ou de divers paiements que la société de projet aurait normalement à payer à l'agence publique (par exemple, autorisation d'exonérations fiscales ou renonciation à l'obligation fiscale)
- des paiements pour les services — frais de disponibilité pour l'accès à l'installation ou pour services rendus, des tarifs préférentiels et des tarifs complémentaires applicables à la totalité ou à une partie des usagers (en particulier, les personnes les moins en mesure de payer) pour réduire les tarifs appliqués aux usagers et le risque de demande encouru par la société de projet
- Un soutien conditionnel — incluant :
 - des garanties (par exemple, garanties relatives au paiement de la dette, au taux de change, à la convertibilité de la monnaie nationale, aux obligations d'achat de la production, au recouvrement des redevances, au montant autorisé des redevances, au niveau de la demande de services, aux indemnités de résiliation, etc.)
 - des indemnités (par exemple en cas de non-paiement par les entités publiques, pour le moins-perçu, ou pour les dépassements de coûts)
 - des services d'assurance ; couverture des risques liés au projet (par exemple, conditions météorologiques défavorables, taux de change, taux d'intérêt ou prix des matières premières)
 - une dette éventuelle, comme un financement hypothécaire (quand un projet ne peut obtenir qu'un prêt à court terme, un engagement pour lui procurer une dette à un taux d'intérêt donné et à une date donnée) ou

un prêt d'appoint (s'engager à accorder un prêt à la société de projet pour compenser des risques spécifiques, comme le taux de change ou une insuffisance des revenus)

- l'investissement — fournir un financement pour le projet sous forme de prêts (y compris une dette mezzanine) ou de participation au moyen de fonds propres.

L'État doit établir des politiques claires quant au soutien qu'il accorde, en particulier en ce qui concerne :

- le niveau de son soutien
- les termes et modalités de remboursement s'il y a lieu
- les droits de créancier ou autres droits que l'État peut exiger
- les conditions dans lesquelles l'État peut vendre sa participation à une date ultérieure
- les moyens d'éviter une capture politique/ interférence dans le projet soutenu
- dans le cas où le soutien doit être fourni par l'entité publique, comment mettre en place une capitalisation efficace, une sélection et une évaluation du crédit.

Les États qui gèrent activement l'exposition au risque budgétaire font face à des difficultés liées à la collecte d'informations, la création d'opportunités de dialogue, l'analyse des informations disponibles, l'établissement de politiques publiques et la création et la mise en œuvre de mesures d'incitation appropriées, à l'intention des parties concernées.⁶ En raison de la complexité de ces tâches, les États, et en particulier leurs ministères des Finances, préfèrent de plus en plus créer des équipes spécialisées chargées de gérer les risques budgétaires engendrés par les passifs éventuels, notamment ceux qui sont liés aux PPP. Cette responsabilité est souvent attribuée aux services de gestion de la dette, car ces derniers sont déjà chargés de l'analyse et de la gestion des risques.⁷ L'État peut également envisager de créer

⁶ Brix, Budina and Irwin, "Managing Fiscal Risk in Public Private Partnerships" (Banque mondiale 2006).

⁷ Différentes structures peuvent être nécessaires pour gérer et assurer le suivi des risques créés par les pouvoirs publics centraux et locaux.

Encadré 1.3: Infrastructure Development Finance Company Limited (IDFC)

L'IDFC en Inde, fondée en 1997, a été créée pour compléter des institutions déjà existantes engagées dans des financements d'infrastructures. Sa structure est celle d'une société financière non bancaire en copropriété publique-privée. Initialement, la société IDFC a été établie sous forme de société anonyme, mais en 2005 elle est devenue une société cotée à la National Stock Exchange of India et Bombay Stock Exchange, ce qui lui permet maintenant de lever des capitaux.

L'IDFC présente une gamme d'instruments financiers : financement par emprunt prioritaire, produits mezzanine et des financements par l'investissement dans des actions non cotées ainsi que dans des offres publiques de sociétés d'infrastructure. La société a réussi à se positionner dans le financement d'infrastructures grâce à la variété des instruments qu'elle propose, en particulier ses services de conseil. Elle a démarré lentement, avec un personnel d'experts engagés aux côtés de personnel détaché par les actionnaires, et ensuite utilisé pour des services de conseil pour le développement de projets et au positionnements sur le marché. Ses investissements se sont accélérés dès la cinquième année, suivis par une introduction en bourse réussie dans la dixième année. (voir également encadré 6.9)

Source : www.idfc.com

un fonds distinct chargé de l'octroi de garanties, ce qui lui permet de mieux réglementer cette fonction et de cantonner ses obligations associées ; ou un fonds visant à mettre de côté les montants relatifs à son exposition et dont le but est de fournir un accès au fonds si ces obligations deviennent exigibles.

Le chapitre 5 examine le soutien public aux projets de PPP et le chapitre 6 décrit la mobilisation du financement en monnaie nationale, y compris le recours à des intermédiaires.

Celui qui réussit est celui qui bâtit de solides fondations avec les briques que d'autres lui ont lancé.

— David Brinkley

Ce chapitre décrit les cadres juridiques, les éléments juridiques / réglementaires essentiels des PPP, et comment réformer ces cadres pour faciliter les programmes de PPP.

Il est de l'intérêt de l'État de créer un environnement juridique transparent et stable pour les projets de PPP, afin de réduire la perception de risque, promouvoir davantage de concurrence, attirer plus de prêts et, donc, réduire les coûts des projets. Le cadre juridique (et réglementaire) crée avec clarté, cohérence, transparence et sécurité le fondement sur lequel reposera l'environnement institutionnel, réglementaire, commercial et financier des PPP. Il est d'une importance particulière pour le cadre institutionnel dont il sous-tend les interactions, les relations et la coordination. C'est pour cette raison que cet ouvrage s'attachera en premier lieu à la description du cadre juridique. Toutefois, le lecteur devra lire ce chapitre conjointement avec les chapitres 3–6 afin de comprendre dans quelle mesure le cadre juridique permettra de créer et soutenir la dynamique institutionnelle et financière du cadre de PPP.

Les politiques publiques de PPP

En premier lieu, l'État doit décider ce qu'il entend faire de son programme de PPP et comment il compte y parvenir. Cela est généralement exprimé dans une politique publique de l'État.

Cette politique publique devra définir :

- les raisons pour lesquelles l'État souhaite recourir aux PPP, et les obstacles qu'ils aideront à surmonter
- l'identification du type d'infrastructures physiques et des services pouvant être mis en œuvre à l'aide de PPP, et les structures commerciales pouvant être considérées comme des PPP

- les critères, la procédure d’approbation et de mise en œuvre d’un projet susceptible d’être sélectionné pour un PPP, y compris l’optimisation des ressources, l’importance stratégique et l’affectation du soutien de l’État
- les mécanismes de coordination et de promotion des projets de PPP
- l’accès au financement, y compris pour le développement d’un cadre juridique et réglementaire propice à un financement à recours limité.

Les insuffisances

L’État devra analyser les insuffisances du cadre juridique existant afin d’identifier les domaines où des améliorations doivent être apportées pour permettre et encourager les PPP. Cette analyse évaluera un certain nombre de questions essentielles liées aux projets de PPP, montrera comment le système juridique répond à ces questions, si réponses sont favorables aux PPP et quels changements apporter pour remédier aux insuffisances identifiées.⁸

Cette analyse des insuffisances, et les efforts pour améliorer le cadre juridique, ne doivent pas être entrepris de façon isolée. Une fois les principales questions juridiques résolues (celles qui éroderaient le fondement même d’un PPP), il faudra que l’État sélectionne un petit nombre de projets de PPP stratégiques viables («projets témoins») qu’il mettra en œuvre parallèlement à la réforme du cadre juridique; [ces projets témoins pourront être mis en œuvre une fois que les contraintes juridiques et institutionnelles seront levées, toujours en parallèle des améliorations générales apportées au cadre des PPP.] Ce sont les observations faites à partir de projets concrets qui permettront d’identifier avec précision les insuffisances. (Voir également la section 1.4.3)

La rédaction

Le cadre juridique des PPP doit mettre l’accent sur la flexibilité. Une législation dense qui cherche à couvrir tous les détails du processus des PPP ne peut que dissuader les investisseurs potentiels. Les restrictions devraient se limiter aux garanties fondamentales et aux priorités des politiques d’intérêt public.

Principaux messages à l’intention des décideurs

- *Les politiques de PPP doivent être claires, exhaustives tout en étant souples.* Des mises à jour périodiques sont un moyen d’incorporer les enseignements tirés des programmes de PPP ;
- *Adopter un cadre juridique simple et clair.* Ne pas confondre complexité et exhaustivité. La simplicité est toujours préférable, et apporte une plus grande confiance de la part des investisseurs. Mieux vaut laisser les détails pour la législation secondaire, qu’il est plus facile d’amender pour répondre aux changements ;
- *Ne pas utiliser le cadre juridique pour anticiper sur le contrat de PPP en créant des droits et obligations légales qui devraient être traités dans le contrat en vertu de conditions convenues.* Si l’État est désireux d’établir de telles conditions, des documents standard peuvent remplir cette fonction, dans lesquels les conditions peuvent être détaillées.

Le chapitre

Ce chapitre examinera les politiques publiques en matière de PPP (2.1), la nécessité de lois et réglementations spécifiques aux PPP, et la tendance à la promulgation de lois de PPP — sur les concessions, la construction, l’exploitation et le transfert (BOT) et autres (2.2). Les sections 2.3 et 2.4, se pencheront sur quelques aspects juridiques importants qui devront être pris en considération.

Pour plus de détails sur ces questions, et leur application dans différents pays, voir Delmon and Rigby Delmon, eds, *Project Finance and PPP Projects : Applicable Law in Key Frontier Jurisdictions* (2ième édition 2012).⁹

⁸ Delmon and Rigby Delmon, (ed.), *Project Finance and PPP Projects: Applicable Law in Key Frontier Jurisdictions* (2ième édition 2012).

⁹ Pour une documentation supplémentaire sur les cadres juridiques, le lecteur pourra également consulter :

Le site internet du Centre de Ressources des PPP dans le Secteur des Infrastructures, qui donne une description des cadres juridiques des PPP dans le secteur des infrastructures, avec des modèles de lois, de réglementations et contrats <http://ppp.worldbank.org/public-private-partnership>;

CNUDCI, Guide législatif sur les projets d’infrastructure à financement privé (CNUDCI 2000)

CNUDCI, Dispositions législatives types sur les projets d’infrastructure à financement privé (CNUDCI 2003)

Guide pratique BOT de l’ONUDI sur la construction, l’exploitation et le transfert (ONUDI, 1996)

Commission Européenne, Guide pratique de la pour réussir des partenariats public-privé (2003)

Commission Européenne, Les éléments de base d’une loi sur les contrats de concession de l’OCDE (1999–2000)

Projet d’évaluation de concessions, (Banque européenne pour la reconstruction et le développement 2004).

2.1 PRÉPARATION ET MISE EN ŒUVRE DES POLITIQUES DE PPP

Les programmes de PPP couronnés de succès se caractérisent par des politiques et des directives claires, bien documentées et bien comprises. Ils sont généralement ancrés sur des principes, et accordent une grande importance à l'optimisation des ressources (*Value for Money*) et à l'intégrité du processus. Ils cherchent également à se conformer aux réglementations sectorielles spécifiques à chacune des autorités contractantes adjudicatrices.

La politique de PPP doit être rédigée de manière précise, claire et concise afin d'annoncer avec clarté les intentions de l'État aux partenaires (publics et privés) et la façon dont il veut entreprendre les PPP. Cette politique doit inclure :

- l'objectif de la politique de PPP : vision, mission et objectifs
- la volonté de l'État de soutenir les amendements à la législation et d'adopter la législation secondaire requise, y compris, si nécessaire, une loi sur les PPP
- la définition des PPP, par exemple, des projets seront considérés comme des projets de PPP si :
 - le partenaire privé fournit une offre conjuguant conception, construction, financement, gestion, entretien et exploitation des infrastructures
 - le projet prévoit des prestations de services à long terme basées sur la performance
- l'identification des rôles et des responsabilités de chacune des entités étatiques:
 - sélection des projets de PPP, promotion, développement et communication
 - allocation des aides de l'État et gestion du risque budgétaire
 - contrôle de la performance et suivi de l'exécution
 - collecte du savoir-faire et des leçons apprises, standardisation, directives d'exécution
- les étapes nécessitant l'approbation de l'État, par exemple :
 - après l'étude de pré faisabilité : afin d'évaluer l'optimisation des ressources et les principaux obstacles
 - après l'étude de faisabilité : avant que la décision ne soit prise de recourir à un appel d'offres pour le projet
 - une fois les documents d'appel d'offres prêts, et avant qu'ils ne soient remis aux soumissionnaires potentiels : les critères d'évaluation des offres, la répartition proposée des risques, le soutien proposé de l'État (le cas échéant), et la procédure de sélection
 - avant le bouclage financier : pour approuver les modifications importantes apportées aux documents d'appel d'offres, aux contrats, à la répartition du risque et aux mesures de soutien de l'État
- les conditions préalables à l'octroi du soutien ou des engagements de l'État, concernant par exemple :
 - l'importance stratégique, la viabilité, la probabilité de succès et l'optimisation des ressources identifiées à l'aide d'une solide étude de faisabilité
 - la conformité aux normes environnementales, aux règles de passation des marchés et autres prescriptions.

2.2 CADRE JURIDIQUE DES PPP

Les cadres juridiques des PPP sont souvent ancrés dans un instrument juridique mettant en œuvre la politique de PPP.¹⁰ On les appelle lois de PPP, lois sur les concessions, lois de BOT, etc. Ils peuvent aussi être intégrés à d'autres instruments juridiques (lois, décrets ou règlements), relatifs, par exemple, à la passation des marchés publics, à la réglementation du secteur des infrastructures, au financement de l'État, ou à la privatisation.

La nécessité d'une loi ou d'un ensemble de réglementations spécifiques aux PPP dépendra de la nature du système juridique et du cadre juridique en vigueur. Certains systèmes juridiques, en particulier

¹⁰ Des exemples d'instruments juridiques PPP peuvent être trouvés sur le site de la Banque mondiale www.worldbank.org/ppiresource/

ceux de droit civil, imposent des restrictions à toute activité non expressément autorisée par la loi. Dans ces types de systèmes juridiques, les lois de PPP sont couramment utilisées pour gouverner les PPP et préciser dans quelle mesure celles-ci peuvent convenir pour la passation des marchés des entités gouvernementales. La Russie et la Thaïlande ont, par exemple, adopté des lois spécifiques aux PPP.

Dans certains cas, il se peut qu'une loi soit trop politisée, ou tout simplement prenne trop de temps à être adoptée, dans ces cas, les régimes de PPP sont établis par voie de règlements, sous forme de législation secondaire. Ce fut l'approche adoptée au Kenya et au Nigeria, où la réglementation instituant les PPP est rattachée à la loi sur la passation des marchés publics (bien qu'au Nigéria une loi sur les PPP ait déjà été présentée devant le Parlement et vienne d'être adoptée au Kenya au moment de la rédaction de cet ouvrage). La législation secondaire est limitée au champ d'application de la législation primaire ; c'est pourquoi soumettre un cadre juridique de PPP à la législation des marchés publics peut entraîner des contraintes très spécifiques. En Indonésie, la « loi » de PPP est entrée en vigueur au moyen d'un décret présidentiel (ou « Perpres »), ce qui, dans la hiérarchie juridique, lui confère une validité inférieure aux lois et règlements de l'État. Cela entraîne des difficultés dans la mesure où les procédures de passation des marchés mis en œuvre dans le cadre des règlements de l'État sont incompatibles avec le décret de PPP, de ce fait, l'État étudie actuellement une loi sur les PPP.

Dans d'autres régimes, en particulier de *Common Law*, les lois sont en général proactives à moins d'une exception contraire. Dans ces pays, les lois de PPP sont moins fréquentes. Le Royaume-Uni n'est pas doté d'une loi particulière sur les PPP. La fonction de PPP été créée au sein du Trésor ; c'est pourquoi les processus de PPP ne sont pas mis en vigueur par la loi, mais par l'intervention d'un ministère central influant mettant en place des incitations pour en assurer le respect. Les régimes de *Common Law* peuvent également créer un instrument juridique pour soutenir les PPP et établir des procédures propres aux PPP ; par exemple, la plupart des pays dotés de programmes de PPP adoptent des règles de passation de marchés spécifiques aux PPP.

Quelle que soit l'autorité juridique de soutien aux PPP, des directives détaillées et opérationnelles sont nécessaires pour favoriser la cohérence des actions des administrations recourant aux PPP, assurer la transparence pour les entités publiques et les investisseurs, quant aux règles en vigueur ainsi que l'efficacité au moyen de pratiques communes. Par exemple, aux Philippines, la loi sur la construction-exploitation-transfert « BOT », est complétée par des règles de mise en œuvre et des réglementations détaillées et clairement écrites, des lignes directrices et des procédures du comité d'investissement et de coordination, ainsi que par une série de formulaires et de listes de contrôle utilisés par les administrations centrales et locales lors de la sélection et de la mise en œuvre des projets qui sont périodiquement passées en revue et adaptées au regard des leçons apprises. En Colombie, Conpes rend des décisions écrites en matière de politique publique, permettant l'amélioration du cadre juridique des PPP au fur et à mesure de l'expérience acquise durant l'exécution du PPP.

La loi doit être souple, non prescriptive, afin que chaque projet puisse être développé en fonction des besoins, mais basée sur des normes et des critères clairs. La législation secondaire (i.e. réglementation) utilisée pour mettre en œuvre la législation primaire des PPP peut imposer des restrictions et des limitations, qui seront plus faciles à adapter au regard du développement des bonnes pratiques et des besoins du secteur des PPP.

2.2.1 Définition d'un PPP

Les lois adoptées spécifiquement pour encourager les projets de PPP doivent être claires quant à la définition de ces derniers et doivent définir la nature précise des projets de PPP, les secteurs concernés et les parties autorisées (par exemple, les entreprises publiques, les autorités locales et les municipalités peuvent recourir aux PPP), le type de participation du secteur privé en fonction des dispositions de la loi (fonctions de management répartition des risques, sources de financement, etc...), et si les entités publiques peuvent également entreprendre ces projets, etc. La difficulté est de différencier les projets de PPP de ceux des marchés publics qui sont normalement soumis à des régimes juridiques

Encadré 2.1: Quelques définitions de PPP

Le terme partenariat public-privé («PPP») se réfère à des formes de coopération entre les autorités publiques et le monde des affaires dont le but est d'assurer le financement, la construction, la rénovation, la gestion ou l'entretien d'une infrastructure ou la prestation d'un service.

Source : Livre vert sur les partenariats public-privé et le droit communautaire des marchés publics et des concessions, Commission de l'Union européenne, avril 2004

Un partenariat public-privé est un accord contractuel entre un organisme public (central, régional ou local) et une entité du secteur privé. Cet accord permet de mobiliser les compétences et les ressources de chaque secteur (public et privé) et de les partager pour fournir un service ou une installation à l'usage du grand public. Outre la mise en commun des ressources, chaque partie partage les risques et les bénéfices potentiels de la prestation de service et /ou de l'installation.

Source: U.S. National Council for Public-Private Partnerships site: <http://www.ncppp.org/howpart/index.shtml>

Le terme PPP se réfère à des accords entre les secteurs public et privé dans lesquels une partie des travaux ou des services relevant de la responsabilité du secteur public sont fournis par le secteur privé, avec des engagements précis sur les objectifs communs de fourniture des infrastructures publiques ou de services publics.

Source: Delmon and Rigby Delmon, International Project Finance and PPPs: A legal guide to key growth markets (Kluwer International 2012).

différents, en particulier en ce qui concerne les procédures de passation. L'encadré 2.2 fournit quelques exemples de définition.

2.2.2 Structure institutionnelle

La structure institutionnelle discutée plus en détail au chapitre 3 peut nécessiter d'être établie ou entérinée par une loi, afin de préciser les mandats respectifs et les responsabilités des participants au PPP. Les autorités contractantes et les investisseurs ont besoin de lisibilité quant à cette structure institutionnelle — de la conception à la passation des marchés, au bouclage financier, en s'efforçant de réduire au minimum les délais et les coûts tout en garantissant la meilleure optimisation des ressources. Le PPP n'est jamais peu coûteux ou simple, mais il importe d'éviter les gaspillages et d'encourager l'efficacité.

2.2.3 Soutien / contribution de l'État aux PPP

Les conditions, la portée et les modalités d'un soutien étatique aux PPP doivent être énoncées clairement. Ces questions sont traitées plus en détail dans les chapitres 5 et 6. En résumé il conviendra d'établir une base juridique pour :

- La prérogative de l'État à fournir un soutien financé ou conditionnel, et les autorités en mesure d'approuver ce soutien

- les critères qu'un projet doit remplir pour bénéficier d'un tel soutien
- la manière dont le soutien de l'État est pris en compte dans le processus budgétaire
- les droits et obligations de l'État à contrôler et gérer les risques budgétaires résultant des PPP.

2.3 CONTRAINTES JURIDIQUES MAJEURES

Lorsqu'on établit la structure de la participation du secteur privé dans un projet, un certain nombre de questions juridiques et réglementaires sont à examiner et à résoudre, soit sous le coup d'une loi générale ou d'une loi spécifique de PPP. Ces questions peuvent trouver des réponses différentes dans chaque système juridique qu'elles soient d'ordre constitutionnel, national, régional ou local.

Cette section introduit brièvement les questions juridiques les plus critiques d'un cadre de PPP.¹¹ Elle décrit les problèmes et définit la nature des questions que l'investisseur sera susceptible de poser lorsqu'il examine le système juridique d'un pays.

¹¹ Pour une discussion plus complète des questions juridiques qui sont importantes pour les projets de PPP, se reporter à Delmon and Rigby Delmon eds., International Project Finance and PPPs: A legal guide to key growth markets (2013).

Encadré 2.2: Analyse des écarts en Tanzanie

Lors de l'examen de son cadre de PPP, l'État tanzanien a identifié les problèmes suivants devant être résolus par une politique de PPP :

- L'absence d'une politique globale, d'un cadre juridique et institutionnel pour les PPP fournissant des instructions et des procédures claires et précises pour le développement et la mise en œuvre des projets de PPP
- Des études et une conception de projet lacunaires conduisant à un manque de réalisme des analyses de faisabilité technique, socio-économique et commerciale pour documenter les négociations entre les partenaires publics et privés concernés
- Un coût élevé de l'investissement initial pour le développement du projet dans un environnement caractérisé par une absence d'instruments financiers de long terme et par des difficultés pour estimer les revenus potentiels et des périodes d'amortissement réalistes et le prix des contrats de PPP
- La nécessité de renforcer la capacité institutionnelle du secteur public dans l'analyse, la préparation des négociations, les négociations elles-mêmes, la passation des marchés, la mise en œuvre et la gestion des projets d'infrastructure et de services
- Des retards d'ordre bureaucratique dans la prise des décisions relatives à l'exécution des projets, un manque de coordination efficace et des décisions contradictoires entre les parties contractantes
- L'absence d'une sensibilisation du public aux PPP et à leurs avantages.

Source: PPP Policy of the Government of Tanzania (2009).

2.3.1 Vires

Le cadre juridique des PPP devra détailler les rôles, les responsabilités et les pouvoirs des autorités et entités de l'État participant à un projet de PPP par exemple la sélection du projet, l'octroi d'une aide publique, l'approbation des processus de passation des marchés, la signature des contrats, etc. Le système juridique mettra en place des mécanismes pour encadrer les actes ne ressortant pas du mandat de cette entité.

Un acte ultra vires est un acte passé par une partie sans qu'elle en ait le mandat, c'est le cas par exemple, d'une entité prenant un engagement ou concluant un accord sans être habilitée à le faire. Cette doctrine peut affecter les actes des sociétés privées et des agences de l'État. Une obligation ultra vires ou un accord peuvent être frappés de nullité par la loi. Cela est d'une importance particulière pour les PPP et les opérations de financement de projet, étant donné que les projets d'infrastructure peuvent requérir la participation de plusieurs autorités publiques, à différents échelons de l'État, national, régional et local, alors que le pouvoir de décision peut être réparti au sein de ces nombreuses entités ou peut tout simplement ne pas être clair. Le pouvoir d'octroyer des contrats publics peut être centralisé au sein d'une entité

différente de celle chargée des fonctions opérationnelles d'exécution de projets d'infrastructure. De même tout soutien ou financement public peut nécessiter l'approbation d'une autorité distincte, telle que le Ministère des Finances ou le Ministère de la Coordination Économique.

Outre les entités privées, la doctrine de l'ultra vires s'applique généralement aux actes d'organismes publics, dont les pouvoirs sont établis par une loi ou un acte juridique. Ainsi, les accords conclus par des organismes publics ne seront valides que dans la mesure où ils se rapportent aux fonctions que ces derniers sont habilités, expressément ou implicitement, à exécuter. Chaque système juridique déterminera la mesure dans laquelle les pouvoirs d'un organisme public peuvent s'écarter de l'interprétation stricte de ses statuts constitutifs.

La question est particulièrement difficile lorsque plusieurs entités politiques ou publiques sont en présence et que les hiérarchies de pouvoir ne sont pas précisément délimitées. La société de projet devra évaluer si l'autorité contractante est compétente pour assumer les obligations du projet ainsi que les conditions administratives ou juridiques devant être remplies avant que ces obligations deviennent exécutoires.

Les questions clés relatives aux vires incluent le droit de :

- sélectionner les projets à mettre en œuvre au moyen d'un PPP
- approuver la documentation du projet aux différentes étapes de la passation des marchés
- octroyer une aide publique (subventions, garanties, prêts, etc.)
- assurer l'accès au terrain ou l'octroi de droits de passage
- lancer la procédure d'appel d'offres, évaluer les offres et attribuer le projet à un soumissionnaire, ou à un soumissionnaire de gré à gré, ou encore à un soumissionnaire ayant remis une offre non sollicitée, selon les cas
- obtenir l'engagement financier de l'État (en particulier pour ses obligations budgétaires futures)
- signer les contrats
- renégocier les contrats.

2.3.2 Les obligations de l'État et son soutien

Les projets de PPP sont rarement viables sans un soutien de l'État, qui peut, par exemple, se traduire par une mise à disposition de terrains, d'actifs, de subventions, de garanties ou d'autres valeurs, en particulier lorsque l'administration centrale n'est pas partie prenante aux accords importants du projet, ou dans le cas où le service d'infrastructure ne produit pas de lui-même des revenus suffisants.¹²

La loi en vigueur peut limiter les paiements pouvant être effectués par les entités publiques — paiements périodiques par exemple (pour services rendus, marchandises livrées, etc.), ou paiements conditionnels (garantie de revenus ou d'utilisation, cas de résiliation de contrat, etc.). D'autres contraintes peuvent s'appliquer quant à l'usage fait des aides publiques, des subventions ou des financements du secteur public. Certains États par exemple ont un pouvoir limité pour prendre des engagements à l'avance sur l'affectation du budget (au-delà du cycle budgétaire en cours).

Dans certains cas, le gouvernement du pays hôte sera limité par la loi ou par un traité international

quant à l'ampleur du financement, des subventions et autres avantages qu'il peut allouer (cas des «aides d'État»). Tout manquement au respect de ces restrictions peut entraîner des sanctions imposées à l'État en question et ce dernier peut même être tenu de retirer le financement, les subventions ou les avantages en question.

Outre la tâche d'identifier les entités autorisées à approuver et octroyer une aide publique (subventions ou garanties), le cadre juridique des PPP devra également établir les conditions et les modalités de ce soutien. En particulier, un projet de PPP devra satisfaire à certaines conditions avant de pouvoir bénéficier de l'appui de l'État, comme par exemple avoir apporté la preuve de la meilleure optimisation des ressources, avoir obtenu l'approbation de l'aide publique avant le lancement de la procédure d'appel d'offres. L'octroi de l'aide publique après l'appel d'offre diminuera la valeur ajoutée du soutien public, comme par exemple l'effet de levier vis-à-vis de la concurrence et la réduction des coûts de financement, étant donné que ce soutien arrivera trop tard pour influencer ces questions.

L'État voudra, de son côté, conserver une certaine souplesse dans l'octroi de son soutien aux projets de PPP. Le cadre juridique du PPP devra prévoir une autorisation législative explicite pour l'utilisation d'un tel support, et également établir un processus décisionnel clair et cohérent quant à l'attribution de ce soutien, le calendrier et les fondements de cette décision, le type de support et les modalités de contrôlé de ce soutien par l'État.

De leur côté, les investisseurs voudront être assurés que l'entité en question est tenue des obligations de l'État et ce même dans le cas où l'obligation consentie n'est pas inscrite au budget correspondant. Ces obligations devront également survivre à la résiliation du contrat de PPP, i.e. le versement d'une indemnité de résiliation.

¹² Voir le chapitre 5 pour plus de détails sur le soutien de l'État.

Les investisseurs auront besoin de savoir :

- les procédures et les critères d’approbation du soutien de l’État, et la forme que cette décision devra prendre
- si l’aide publique est opposable à l’État, ou si elle peut être annulée, par exemple, dans le cas où les allocations budgétaires seraient insuffisantes
- les formes que le soutien de l’État pourra prendre.

2.3.3 Création d’une société de projet à responsabilité limitée

Le financement de projet repose sur la nature limitée de la responsabilité des véhicules mettant en œuvre le projet pour garantir un financement à droit de recours limité, sous réserve de la capacité des tribunaux à considérer la nature limitée de la responsabilité de l’entité, par exemple en perçant le voile de la « personnalité juridique ». L’aptitude à établir des structures à responsabilité limitée est essentielle au financement des projets.¹³

La législation du pays peut limiter l’utilité des entités juridiques locales pouvant être utilisées dans des structures de financement de projets. De nombreux pays restreignent le contrôle que peuvent exercer des actionnaires étrangers sur une entreprise locale. Ces restrictions peuvent viser le pourcentage de participation détenue, directement ou indirectement, par des entités étrangères, ou des prescriptions quant à la nationalité des membres de la direction de l’entreprise et pour d’autres postes. La loi en vigueur peut imposer des contraintes sur la société de projet dans les cas où l’État détient des participations même minoritaires. Elles peuvent porter sur des procédures d’audits, le droit de l’État de nommer les administrateurs et les principaux dirigeants, et sur la nationalité des administrateurs, des directeurs et même des employés.

Il est possible de remédier à ces contraintes dans les statuts de la société ou dans une convention d’actionnaires par l’exercice d’un droit de vote pondéré ou d’un droit de veto sur les questions importantes. Mais, plutôt que de recourir à des solutions ad hoc,

il serait plus indiqué pour l’État d’envisager une réforme de ces règles, ou des exceptions pour les projets de PPP, en particulier en cas d’investissement étranger.

2.3.4 Passation des marchés

La procédure de sélection doit être établie avec précision et prévoir des règles d’appel d’offres justes et transparentes, des exceptions limitées aux négociations directes, des mécanismes pour retenir des propositions non-sollicitées (ou pour les rejeter), et un régime applicable aux attributions de projets complexes. Ce régime devra définir les différentes étapes de passation des marchés pour donner aux organismes contractants la flexibilité d’adapter les procédures en fonction des besoins de projets spécifiques tout en assurant transparence et libre concurrence, limitant ainsi les possibilités de corruption. Il n’est pas évident de trouver le juste équilibre et il l’est encore moins de l’établir en détail dans la loi (les règles de passation des marchés de PPP sont très différentes de celles du régime général de passation des marchés publics).

Les règles de passation des marchés visent généralement à rendre le processus le plus efficace possible, à réduire les possibilités de corruption et à encourager la libre concurrence.¹⁴ Elles peuvent imposer des contraintes de temps ou limiter la nature même de la procédure de passation des marchés offerte aux entités. Ces limites peuvent inclure :

- la possibilité d’une pré-qualification/liste restreinte
- le calendrier du processus d’appel d’offres
- qui peut soumissionner — le montage des groupements d’entreprises
- Le niveau et la nature de la garantie d’offre
- la nature des critères d’évaluation
- la limitation des possibilités de négociation après l’attribution du contrat

¹³ Voir l’annexe pour plus de détails sur les structures à responsabilité limitée.

¹⁴ Pour plus de détails sur les conditions relatives à la passation des marchés publics, voir les chapitres 4 et 5 de Scriven, Pritchard and Delmon (eds), *A Contractual Guide to Major Construction Projects* (1999).

- les restrictions sur la méthode d'achat de services et de fournitures aux sous-traitants¹⁵
- Les restrictions imposées aux prêteurs ou aux entités agissant en leur nom pour satisfaire à certains critères ou compléter des processus spécifiés avant de prendre en charge les fonctions de la société de projet

Certains États hôtes imposent aux sociétés de projet des restrictions sur les procédures de passation des marchés pour permettre à l'industrie locale de bénéficier également du projet. Il peut s'agir de restrictions donnant préférence aux sous-traitants et aux fournisseurs nationaux ou exigeant qu'un certain pourcentage de biens et de services soient fournis par l'industrie locale.

Les infractions aux règles de passation des marchés par l'autorité contractante lors de l'appel d'offres peuvent l'exposer à assumer les coûts des soumissionnaires lésés, retarder le processus pendant le règlement du litige, ou rendre nulle la passation de marché et forcer l'autorité à relancer la concurrence.

Les investisseurs s'intéresseront particulièrement aux voies de recours ouvertes aux soumissionnaires évincés ou à des tierces parties en cas de violation de ces règles, ainsi qu'aux délais applicables à ces recours. Les délais de recours et leur traitement par le juge sont très importants pour les investisseurs potentiels. (Voir la section 2.3.12)

La section 4.1 décrit les étapes d'un processus d'appel d'offres typique.

2.3.5 Droits fonciers et acquisition des terrains

Les projets de PPP, en particulier dans le secteur des transports, peuvent entraîner un usage intensif de terrains. Par conséquent, la possibilité pour l'État de procéder à une acquisition forcée (ou expropriation) de terrain sans délai excessif est essentielle. Cette acquisition requiert généralement des procédures judiciaires et administratives pour réserver les terres (afin d'éviter que des squatters ne s'installent une fois le projet connu, ou que les propriétaires fonciers ne soient privés de leurs droits

par des spéculateurs), permettre à l'État de saisir le terrain, et établir le montant de l'indemnité à payer à son propriétaire et à toute autre partie concernée. Idéalement, ce régime doit permettre à l'État d'acquérir le terrain rapidement, sans porter atteinte aux droits à l'indemnisation et à la réinstallation.

L'expropriation est le droit d'une autorité publique de contraindre un particulier ou une entreprise privée à céder sa propriété. La prérogative de l'État souverain de procéder à des expropriations sur son territoire pour des raisons d'utilité publique est un principe classique du droit international.¹⁶ Ce droit peut à la fois être un avantage et un inconvénient pour la société de projet. Cette dernière peut avoir besoin de l'aide de l'État pour exproprier des terrains, mais cette même prérogative pourrait être utilisée contre elle pour saisir les actifs du projet ou nationaliser le projet en totalité ou en partie. Lorsque l'État du pays hôte exproprie un bien, le droit international prévoit que la partie lésée soit indemnisée promptement, correctement et effectivement. Cette position est souvent reconnue par le droit national.¹⁷

Les systèmes juridiques peuvent varier considérablement dans leur traitement des biens immobiliers (terrains, bâtiments, etc.) ou mobiliers (véhicules, ordinateurs, etc.). Le concédant peut souhaiter

¹⁵ Certaines entités chargées de l'exécution d'un service ou d'une obligation spécifique considérées comme un service public peuvent être juridiquement désignées comme étant d'« intérêt public ». Des obligations découlent de cette classification comme les obligations légales et les restrictions liées à la passation des marchés. Les restrictions pesant la société de projet proviennent généralement de trois sources d'obligations juridiques, celles appliquées aux dépenses publiques d'infrastructure, celles appliquées aux dépenses des services publics et celles imposées à toutes les personnes qui investissent dans le pays. Ces restrictions à la passation des marchés sont généralement appliquées pour avantager les fournisseurs locaux, améliorer le marché concurrentiel dans le pays du projet et veiller à maintenir un niveau de transparence suffisant pour tous les projets financés directement ou indirectement par l'État afin d'éviter la corruption et le détournement des fonds publics.

¹⁶ Un État souverain a le pouvoir de disposition sur son territoire en raison de son titre. Brownlie, *Principles of Public International Law*, p. 123 (4ème édition 1990).

¹⁷ Maryan, «Negotiating with the Monarch ; Special Problems when the Sovereign is your Partner» *Project Financing in Emerging Markets/ Négocier avec le Monarque ; Problèmes particuliers quand le souverain est votre partenaire* «Financement de projets dans les marchés émergents » 1996, p 122. *Projets de développement réussis dans les secteurs de l'énergie, des mines, du pétrole et du gaz, des télécommunications et de transport* (1996), p. 122.

transférer les droits ou la propriété des biens du projet à la société de projet ou bien cette dernière peut être amenée à transférer la propriété des biens au concédant ou à une entité publique une fois la construction achevée ou à la fin de la période de concession.

La société de projet souhaitera peut-être établir ses droits sur les biens, les enregistrer (le cas échéant) et confirmer qu'aucun intérêt tiers n'existe sur la propriété. Les registres fonciers lèveront toute incertitude sur ces intérêts tiers. Toutefois, la société de projet devra être consciente que dans certains pays, des intérêts fonciers peuvent être créés et ne figurer ni sur les registres fonciers ni sur les titres de propriété relatifs à ces biens et que ces intérêts peuvent parfois être conflictuels. Ce sera le cas par exemple, d'une personne détenant une servitude ou un droit de passage en vertu d'une loi. Ces intérêts ne pourront être identifiés qu'après des recherches détaillées au niveau local.

Les droits de propriété peuvent exposer la société de projet à imposition accrue et il est donc indiqué que la société de projet étudie d'autres formes de prise d'intérêt sur les biens, lui permettant de réduire son taux d'imposition. Par exemple, les transferts de propriété et l'exercice de droits afférents aux sûretés peuvent générer des droits de timbre ou d'autres taxes. Dans certains pays, la responsabilité environnementale relève de la propriété des terrains en cause et pas nécessairement de celle de l'auteur des dommages environnementaux. Le transfert de propriété peut aussi porter sur des structures en mauvais état pouvant entraîner la mise en œuvre de la responsabilité du propriétaire, comme par exemple des bâtiments, des structures souterraines, des barrages ou les réservoirs qui ne répondent pas aux normes en vigueur.

Il n'est pas dans l'intérêt de l'autorité contractante que la société de projet conserve des droits sur la propriété, ou sur toute installation après la résiliation ou l'expiration du projet, car cela pourrait empêcher ou nuire à l'exploitation continue de l'installation désormais sous le contrôle de l'autorité publique et dont les usagers sont les bénéficiaires. Il n'est pas non plus dans l'intérêt de cette dernière de

donner à la société de projet la possibilité de la tenir en otage en retenant les actifs du projet. L'autorité contractante s'efforcera de sélectionner un mécanisme juridique octroyant à la société de projet des droits suffisants pour lui permettre de s'acquitter de ses obligations tout en protégeant et en maintenant ses droits dits de réversion (en vertu desquels les actifs reviennent à l'autorité contractante).

2.3.6 Licences et permis

Il appartiendra à la société de projet d'identifier les licences et autorisations requises quant à la propriété et à l'exploitation du projet ; par exemple en matière de santé et de sécurité, de construction, d'import/export et concernant le personnel expatrié. Lorsque l'autorité contractante n'est pas en mesure de transférer les licences et les permis requis à la société de projet, cette dernière devra estimer si elle pourra les obtenir d'elle-même, à quelles conditions, et quelle sera la durée de la procédure d'autorisation. Il faudra également qu'elle songe au processus de renouvellement, et au risque de refus ou de retard de procédure.

2.3.7 Etablissement et prélèvement des redevances

Lorsque la société de projet passe un contrat avec un acheteur pour la fourniture de services, elle doit examiner les tarifs des usagers afin de se faire une idée de la fiabilité et de la solvabilité de l'acheteur en question. Toutefois, s'il n'y a pas d'acheteur, la société de projet devra se tourner vers les usagers pour trouver sa source de revenus.

Dans de nombreux pays, la redevance que la société de projet est autorisée à prélever sur chaque catégorie d'usagers sera fixée par une autorité de régulation. Les tarifs sont fixés par l'autorité de régulation selon les règles et procédures prévues en vertu de son mandat ou de par la loi. L'autorité de régulation peut ne pas être autorisée, ou ne pas souhaiter entraver l'exercice de son pouvoir discrétionnaire dans la fixation des tarifs. La loi en vigueur peut empêcher l'autorité de régulation de s'engager ou limiter son pouvoir discrétionnaire. Cela peut être aussi le cas lorsque le concédant garantit contractuellement un

niveau tarifaire, et, que la loi impose la mise en place ultérieure d'une structure de régulation. Lorsque la société de projet est en désaccord avec les modifications apportées par l'autorité de régulation, elle a la possibilité de soumettre les litiges à un organe de contrôle supérieur ou à un autre organisme judiciaire ou administratif.

La loi en vigueur peut restreindre la participation du secteur privé à la collecte des redevances auprès des usagers, et sur l'application du droit de perception. Le système juridique concerné peut accorder un statut protégé à certaines catégories d'usagers. La société de projet doit pouvoir être pourvue, le cas échéant, du droit d'imposer des pénalités aux usagers défaillants (y compris les organismes publics) en facturant des intérêts de retard, en infligeant des amendes ou même en procédant à la suspension du service. Les sanctions pour défaut de paiement de taxes et de redevances sont des recours contractuels généralement acceptables, mais leur application effective peut s'avérer longue et coûteuse. Dans ce cas, la société de projet pourrait amenée à user de pouvoirs administratifs ou de police pour le recouvrement de ses créances.

- Dans la mesure où les revenus de la société de projet doivent provenir de la collecte des redevances des usagers, cette dernière devra déterminer comment en fixer le montant. Contractuellement ? Est-il possible de déroger par la voie contractuelle au pouvoir discrétionnaire dont est doté l'État ou l'autorité de régulation dans la fixation des tarifs ?
- Ces redevances pourront-elles être ajustées dans le temps et si oui, sur quelle base ? Peuvent-elles l'être de manière contractuelle ?
- Y a-t-il des restrictions dans la détermination des redevances, par exemple, peuvent-elles être établies en fonction des bénéfices / du taux de rendement, du taux de change ou du coût de la dette ?
- La société de projet est-elle autorisée à percevoir des redevances sur les usagers ?
- La société de projet peut-elle exercer son droit de percevoir des redevances au moyen de pénalités ou par la suspension du service / le refus de fournir le service ? La société de projet

peut-elle suspendre ou interrompre la fourniture de services aux usagers qui ne paient pas, par exemple en les expulsant du site ?

- Les pénalités et sanctions peuvent-elles être répercutées sur le tarif applicable aux usagers ?
- La société de projet est-elle autorisée à débrancher ou convertir des raccordements illégaux ? Peut-elle infliger des amendes pour défaut de paiement, ou doit-elle recourir à des actions judiciaires pour inexécution contractuelle (généralement plus coûteux et fastidieux) ?

2.3.8 Pénalités, sanctions et primes

Afin d'assurer une bonne exécution du projet, ce dernier devra prévoir un régime de sanctions ou de pénalités en cas de manquement des parties à leurs obligations contractuelles; par exemple, la société de projet pourra être pénalisée pour la mauvaise qualité des services rendus et le constructeur, pour des retards d'exécution.

Les pays traitent différemment les pénalités ou les dommages et intérêts. Certains les autorisent tant qu'ils sont raisonnables, d'autres exigent un véritable exercice d'évaluation des dommages potentiels, comme c'est le cas en Angleterre. D'autres encore, permettent au juge de modifier ces sanctions afin de les rendre plus raisonnables, en particulier lorsque l'un des co-contractants au projet est une entité publique, comme c'est le cas en France. Il peut y avoir des limites au prélèvement d'intérêts sur des intérêts ou au prélèvement d'un taux d'intérêt différent de celui prescrit par une décision judiciaire.

Certaines difficultés relatives aux pénalités, sanctions et primes doivent être prises en considération, comme :

- les limites de la capacité de l'État de verser des primes de performance à la société de projet
- les intérêts pouvant être imposés en cas de retard de paiement
- la mesure dans laquelle les pénalités imposées doivent être liées aux dommages survenus
- le droit des tribunaux de réviser le montant des primes, des pénalités ou des sanctions convenues dans un contrat.

2.3.9 La Constitution de Sûretés sur les actifs du projet

Le prêteur cherchera des solutions ou des opportunités pour contrôler la gestion des actifs de l'emprunteur en cas de faillite ou d'insolvabilité de ce dernier.¹⁸ Dans certains pays, les prêteurs auront le droit de nommer un administrateur pour gérer en leur nom les actifs de l'emprunteur si la nature de leurs sûretés sous-jacentes dans la société le permet. Ces sûretés offriront également aux prêteurs davantage d'options au cas où la société de projet ne serait pas en mesure d'honorer ses obligations.

Chaque pays fera valoir des règles différentes pour l'exercice des sûretés sur les droits ou les biens (actuels ou futurs), liés au projet comme par exemple sur des actifs mobiliers ou immobiliers, des droits contractuels (y compris les droits futurs à mesure qu'ils se matérialisent), mise en garantie des contrats d'assurance au profit de tierces parties, droits sur comptes bancaires (idéalement, charges fixes et flottantes), et le nantissement d'actions. Les limites imposées par le droit¹⁹ peuvent prendre des formes multiples. Dans certains pays²⁰ il est impossible de constituer une sûreté sur une dette future, et donc la reconduction d'un prêt revolving ou d'autres actions similaires peuvent entraîner la déchéance des sûretés.

Les principaux aspects à examiner lors de la considération d'un cadre juridique de PPP sont les suivants :

- Existe-il des procédures claires pour nommer les liquidateurs ?
- Les créanciers peuvent-ils intervenir avant la liquidation et nommer des administrateurs pour tenter de redresser l'entreprise et la rendre à nouveau viable ? Que leur faut-il faire pour disposer de ce droit ?
- L'État peut-il intervenir et prendre le contrôle du projet avant l'insolvabilité effective (comme, par exemple, en Angleterre et au Pays de Galles pour les secteurs de l'eau, de l'énergie, et le secteur ferroviaire) ? Les administrateurs

pourront-ils être nommés avant que ce droit ne soit actionné ?

- Les priorités entre les différents créanciers sont-elles clairement définies ? Certains créanciers jouissent-ils d'une priorité sur les prêteurs (par exemple les autorités fiscales, les employés réclamant des salaires impayés) ?
- Dans quelle mesure une sûreté peut-elle être constituée sur les actifs du projet ?
- La sûreté peut-elle être constituée sur des actifs futurs ? Les contrats d'assurance peuvent-ils être souscrits au profit des prêteurs afin de leur permettre de récupérer les indemnités d'assurance ?
- Existe-il des contraintes sur le nantissement d'actions ; par exemple, le fait d'honorer le nantissement d'actions entraîne-t-il la perte d'autres sûretés ou le créancier doit-il prendre en charge le passif ?
- Les actifs du projet seront-ils tous automatiquement cédés à l'État ?

Les prêteurs et, éventuellement le concédant chercheront à mettre en oeuvre le droit « de substitution » pour intervenir dans un contrat au nom de la société de projet (en particulier dans les contrats de construction et les accords d'exploitation et d'entretien). Ils voudront également passer des accords directs avec les principaux sous-traitants. La législation locale peut limiter la possibilité de contrats tripartites, ou l'octroi de droits en vertu d'un contrat à un tiers, ou encore limiter les passifs pris en charge par la partie intervenante. Elle peut imposer des restrictions aux tiers bénéficiaires en vertu du contrat et sur la possibilité de conclure des contrats tripartites. Par exemple, elle peut limiter la capacité des tiers à recevoir de la part des garanties des entrepreneurs.

¹⁸ Voir l'annexe pour plus de détails sur les sûretés.

¹⁹ Pour une analyse de modèle législatif sur l'insolvabilité, voir le Guide législatif de la CNUDI sur le droit de l'insolvabilité : www.uncitral.org.

²⁰ Pour de plus amples informations sur les questions d'insolvabilité, voir la base de données globale de la Banque mondiale sur les droits de l'insolvabilité www.worldbank.org. Lorsqu'une partie à un contrat est en défaut, le droit (habituellement des prêteurs ou de l'État) de se substituer à cette partie dans le contrat, afin d'en éviter la résiliation.

Les accords de prêt fourniront donc des protections aux prêteurs, comme :

- un calendrier des tirages et les conditions préalables qui devront être remplies avant chaque tirage, en particulier pour le franchissement des étapes de la construction et du versement
- les droits des prêteurs quant aux garanties offertes par les entrepreneurs, — les dommages et intérêts au titre des retards, et de la performance, les garanties de performance fournies par les entrepreneurs, les engagements conditionnels et les engagements à la dette, et autres mécanismes visant à atténuer les risques de construction
- le financement et le contrôle des comptes de réserve, auxquels la société de projet doit affecter des fonds pour parer aux imprévus, notamment pour assurer le service de la dette sur un certain nombre de mois en cas de chute des recettes, couvrir les dépenses majeures d'entretien périodique et les coûts annuels tels que les primes d'assurance et les impôts
- les défaillances telles que le non-respect des ratios financiers, les retards de paiement, le manquement aux obligations des contrats du projet, des modifications dans l'équipe dirigeante ou des contrats de projet sans autorisation préalable
- le droit des prêteurs de suspendre les décaissements en faveur des actionnaires, de contrôler les droits de vote et autres pouvoirs discrétionnaires de la société de projet (« pouvoirs discrétionnaires réservés») et de saisir les fonds dans le cas où le projet ne se déroulerait pas aussi bien que le souhaiteraient les prêteurs (par exemple, lorsque des défaillances surviennent ou menacent de survenir), d'exercer les droits de substitution²¹, d'exigence de préavis, de disposer de périodes de rectification²² et d'autres moyens visant à assurer la continuité du projet lorsque la société de projet fait défaut et/ou disparaît (en vertu des accords du projet ou des accords directs).

Les sûretés (constituées sur divers actifs du projet et en faveur des créanciers) peuvent être à la fois

«offensives» et «défensives» : offensives dans la mesure où les prêteurs peuvent faire valoir leurs sûretés pour liquider des actifs et rembourser la dette si le projet échoue ; défensives dans la mesure où elles peuvent protéger les prêteurs des actions des créanciers ordinaires ou juniors. S'ils ne disposent pas de sûretés suffisantes les prêteurs peuvent chercher à recourir à des clauses de cloisonnement pour limiter d'autres responsabilités, à constituer des sûretés sur les actions de la société de projet pour en prendre le contrôle ou obtenir la création d'une action préférentielle spéciale (*golden share*) leur permettant d'exercer un contrôle en cas de défaut de paiement. Les sûretés peuvent également permettre aux prêteurs de prendre le contrôle du projet plutôt que d'en vendre les actifs, étant donné que la valeur du projet réside dans son exploitation et non dans la valeur de liquidation de ses actifs.²³

2.3.10 Règlement des différends

Les grands projets d'infrastructure sont un terrain propice à l'apparition de différends complexes, souvent invalidant et mettant généralement en présence des parties provenant d'environnements juridiques, sociaux et culturels divers. Ne pas résoudre ces différends à un stade précoce peut avoir un impact désastreux sur un projet de PPP, c'est pourquoi des mécanismes sophistiqués de règlement des différends sont généralement mis en place.

Identifier un tribunal national capable de répondre aux besoins de ces diverses parties, et acceptable pour chacune d'entre elles, peut s'avérer difficile. C'est pour cette raison que les parties aux projets

²¹ Lorsqu'une partie à un contrat est en cessation de paiement, le droit (habituellement des prêteurs ou de l'État) d'être informé de la défaillance et d'y remédier.

²² La mise en œuvre des droits des prêteurs de prendre contrôle du projet plutôt que de liquider les actifs exige l'examen du régime juridique applicable aux sûretés et à l'insolvabilité. Les droits visant les actions de la société de projet peuvent fournir le degré de sûreté désiré mais peuvent également conduire les prêteurs à assurer les risques du projet.

²³ L'exécution des sentences arbitrales repose sur un certain nombre de traités et conventions internationaux, notamment la Convention des Nations Unies sur l'exécution des sentences arbitrales (1958) (dite « Convention de New York »).

de PPP préféreront généralement soumettre les différends éventuels à un arbitrage, en raison de la souplesse de ce système et la facilité avec laquelle les sentences arbitrales sont exécutées,²⁴ plutôt qu'aux tribunaux ordinaires. Les parties peuvent choisir de conclure des accords de cumul de cause d'action²⁵, en vertu desquels plusieurs actions d'arbitrage liées entre elles seront traitées conjointement afin que les différends affectant plusieurs parties au projet soient résolus de façon cohérente et coordonnée.

Les parties ont à leur disposition un ensemble de mécanismes publics et privés pour la résolution des litiges. Ces mécanismes comprennent, l'arbitrage, le redressement judiciaire, l'adjudication, la procédure d'expertise et d'autres mécanismes de règlement de différends.²⁶ Les parties peuvent référer les litiges de première instance à des mécanismes de règlement de différends moins formels, et faire appel à un expert (un enquêteur) ou à un médiateur (un facilitateur de négociation).

Des ingénieurs indépendants sont souvent recrutés pour superviser la construction et l'exploitation des installations, participer aux essais et éventuellement délivrer certains certificats. Ces certificats servent généralement de référence pour l'exécution des tirages ou la validation des étapes importantes du contrat de concession. Un ingénieur indépendant peut également jouer un rôle dans la résolution des conflits, en particulier lorsque leur résolution immédiate nécessite une évaluation technique. L'ingénieur indépendant peut, dans ce cas, être nommé conjointement par l'autorité contractante, la société de projet et les prêteurs.

Les opérations de financement de projet recourent généralement à l'arbitrage international comme méthode de règlement des différends en dernier recours, afin de bénéficier de l'expertise d'arbitres hautement qualifiés, de la rapidité des procédures et des conventions internationales sur l'exécution des sentences arbitrales internationales. Ces traités, comme la Convention de New York,²⁷ n'autorisent pas le tribunal d'exécution à remettre en cause la sentence arbitrale ni à en réévaluer les mérites, excepté pour un certain nombre de raisons bien

précises. Il conviendra de déterminer si le pays d'accueil et tous les pays concernés par la transaction sont signataires, et ont ratifié la Convention de New York.

Les États souverains jouissent d'immunités devant les tribunaux nationaux et étrangers. Les immunités les plus souvent accordées aux États souverains par les tribunaux nationaux sont les immunités de juridiction et d'exécution²⁸ qui peuvent généralement être levées ou restreintes par la loi. (Voir la section 2.3.11).

2.3.11 Immunité souveraine

Les États jouissent généralement de deux formes d'immunité : immunité de juridiction et immunité d'exécution. Ils bénéficient également d'immunités à l'égard de la juridiction d'un autre État. Cette immunité procède de la conviction selon laquelle il serait inapproprié pour les tribunaux d'un État d'assujettir un autre État à leur juridiction car cela porterait atteinte au principe de la souveraineté nationale indépendante. Cette immunité peut toutefois être levée par l'État. L'État jouit également de l'immunité d'exécution, car il serait inapproprié pour les tribunaux d'un État de saisir la propriété d'un autre État. Tout comme les tribunaux n'ont pas compétence sur les États souverains étrangers en vertu du droit international, ils ne sont pas non plus autorisés à saisir les biens de ces États souverains.

²⁴ L'arbitrage est un mécanisme privé de règlement des différends selon lequel les parties s'entendent sur le choix d'un arbitre et de règles reflétant la nature complexe et commerciale du différend. L'arbitrage aboutit généralement à un règlement rapide et plus actif que celui des tribunaux nationaux. Les arbitres sont toutefois restreints par le mandat dont ils sont investis, de sorte que même si deux différends peuvent être résolus conjointement, l'arbitre ne pourra suivre cette voie que si les parties conviennent de joindre leurs actions.

²⁵ Lorsqu'une partie à un contrat est en défaut, le droit (habituellement des prêteurs ou de l'État) de se substituer à cette partie dans le contrat, afin d'en éviter la résiliation.

²⁶ Pour plus de détails sur le règlement des différends, voir la section 15.7, voir aussi Sutton, Kendall et Gill (eds), *Russell on Arbitration* (1998); Kendall, *Expert Determination* (2ième ed., 1997); et Delmon, «Mediation and major international projects: A proposal», 169 PFI 59 (19 mai, 1999).

²⁷ Convention des Nations Unies sur la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères (1958).

²⁸ Maryan, "Negotiating with the Monarch; Special Problems when the Sovereign is your Partner" *Project Financing in Emerging Markets 1996; Successful Development of Power, Mining, Oil and Gas, Telecommunications and Transportation Projects* p.122 (1996).

Cette immunité vise à protéger l'indépendance d'un État souverain.²⁹ En général, l'immunité d'exécution peut également être levée.³⁰

L'immunité souveraine tient à la fois à la nature de l'acteur et à celle de l'acte. L'acteur doit être une entité souveraine, car une créature de la souveraineté ne peut être soumise à la juridiction d'une autre sans s'y soumettre expressément.³¹ La désignation d'un acteur comme souverain ou non souverain peut toutefois être difficile car les organismes publics participent à des actes essentiellement privé / commerciaux, et ils peuvent aussi être totalement ou partiellement privatisés. Il conviendra alors d'examiner la nature de l'acte. Est-ce un acte émanant de l'État (*jure imperii*) ou un acte privé/commercial (*jure gestionis*) ? Encore une fois, chaque système juridique classera les actes différemment, et ces différences peuvent être très prononcées.³²

2.3.12 Droits de recours des tiers contre le projet

Certains pays accordent des droits de recours aux citoyens pour contester les activités ou les contrats de l'État sous couvert de l'intérêt général (litiges d'intérêt public). Ces droits peuvent viser certaines activités de l'État, comme, par exemple, en cas de non-respect des procédures de passation de marchés. Certains pays ont aussi des lois sur la liberté d'information, qui exigent que des informations sur les activités de l'État (nature des offres sélectionnées et non retenues, procédure de décision pour l'attribution d'un contrat, modifications postérieures à cette attribution, etc.), soient mises à la disposition du public augmentant alors la probabilité de recours. Ces droits visent à protéger les citoyens contre les interventions inappropriées de l'État, mais peuvent également être utilisées par des groupes d'intérêt spéciaux et des concurrents pour retarder ou mettre à mal un projet. Les éléments suivants doivent être pris en considération :

- à quel moment ces droits peuvent-ils être exercés ?
- qui a un intérêt à agir ? Le requérant doit-il avoir un lien direct avec le projet (par exemple, faire l'objet d'une expropriation), ou l'action est-elle

ouverte à tout justiciable même non directement concerné ?

- les tribunaux ont-ils le pouvoir d'imposer des amendes, de suspendre la mise en œuvre, d'annuler la procédure d'achat ou le projet dans sa totalité ?
- les tribunaux sont-ils habitués à rejeter des demandes infondées ?
- le tribunal peut-il condamner un demandeur à payer les frais du défendeur en cas d'une demande vexatoire ?
- quels sont les délais normaux de traitement de ces actions, en particulier lorsqu'elles impliquent un investisseur étranger ?

2.3.13 Le recrutement du personnel

Les motivations principales pour confier un service public à une société de projet sont l'efficacité, l'uniformisation des structures d'entreprise et de gestion, et le transfert du savoir-faire du secteur privé. Cependant, cette amélioration de l'efficacité peut s'avérer incompatible avec les intérêts des employés du secteur public qui jouissent d'un niveau de sécurité d'emploi et d'un ensemble d'avantages différents de ceux du secteur privé. Les employés du secteur public peuvent voir ces avantages comme menacés si le secteur privé devient partie au projet. La nature de ces avantages et les coûts impliqués pour leur maintien peuvent s'avérer incompatibles avec les objectifs d'amélioration d'efficacité et de rentabilité recherchés par l'introduction du secteur privé.

La loi en vigueur peut établir des restrictions pour régir la relation de la société de projet avec ses employés, à savoir :

- sera-t-il possible de procéder à un transfert du personnel vers une autre entité/partie

²⁹ O'Connell, *International Law* (2ième ed., 1970) p. 864.

³⁰ Maryan Maryan, "Negotiating with the Monarch; Special Problems when the Sovereign is your Partner" *Project Financing in Emerging Markets 1996; Successful Development of Power, Mining, Oil and Gas, Telecommunications and Transportation Projects* p. 122 (1996).

³¹ O'Connell, *International Law* (2ième ed., 1970) p. 842.

³² *Ibid* p. 845.

contractante ? Si non, sera-t-il possible de les détacher à la société de projet ? Si oui, sera-t-il possible d'établir une chaîne de commande claire qui soit effectivement réalisable par la société de projet et de créer des primes/mesures incitatives pour encourager et motiver le personnel ?

- les employés des entreprises prestataires de services d'infrastructure auront-ils des avantages spéciaux liés à leur emploi ?
- les employés du secteur public transférés à la société de projet pourront-ils conserver leurs droits et avantages ? Les nouveaux employés bénéficieront-ils des mêmes droits et avantages que ceux des employés transférés ?
- des restrictions s'appliqueront-elles au redéploiement du personnel de la société de projet dans les différentes structures et, éventuellement, dans les différents secteurs d'activité de la société de projet ?
- les employeurs pourront-ils remercier les employés non performants ou malhonnêtes et sera-t-il possible d'imposer des procédures disciplinaires ?
- des restrictions s'appliqueront-elles au licenciement d'employés ? La société de projet peut-elle se séparer de ses employés/les licencier, et si oui, quel type d'indemnisations la loi exige-t-elle ?
- à la fin du contrat ou si le contrat est résilié, tous les employés seront-ils transférés à nouveau ou seulement ceux initialement transférés à la société de projet.

2.3.14 Fiscalité

Les projets de PPP soulèvent un certain nombre de questions liées à la taxation des actifs, des revenus, des paiements d'intérêts et des bénéfices. Les régimes fiscaux peuvent varier d'un pays à l'autre. Le financement à recours limité crée des difficultés particulières pour l'assujettissement à l'impôt, tels que les coûts de transfert, l'amortissement, la récupération de la TVA, l'imposition sur les subventions. Dans les pays où ce financement à recours limité est rare, la nature de ces passifs d'impôts ne sera pas pleinement comprise.

2.3.15 Cadres de régulation

Les pouvoirs publics peuvent être assistés par des tiers dans leurs fonctions de contrôle et de gestion. Un contrat peut par exemple prévoir la nomination d'un expert indépendant (parfois désigné sous le nom trompeur de «régulateur», ce qui peut prêter à confusion) ayant le soin de vérifier que les parties satisfont à leurs obligations contractuelles.³³ Par ailleurs, l'autorité de régulation du secteur (par exemple, l'autorité de régulation du secteur de l'eau) contrôlera la performance de la société de projet et pourra accepter de contrôler d'une manière générale le respect de leurs obligations contractuelles par les parties. La difficulté de cette approche réside dans la nécessité pour l'autorité de régulation d'agir conformément à son mandat, en usant du pouvoir d'appréciation habituellement accordé à ce type d'autorité. Souvent, ce pouvoir d'appréciation ne peut être limité et, l'autorité de régulation doit d'abord remplir son mandat juridique et considérer son rôle contractuel comme une fonction secondaire. Il appartiendra aux parties de gérer le risque d'incompatibilité des obligations imposées par l'autorité de régulation avec leurs obligations contractuelles. Les exigences de l'autorité de régulation sont susceptibles de changer au fil du temps, et le concédant devra assumer les risques liés à ces modifications.

Lorsque le pays hôte dispose d'un système de régulation de longue date, ce système peut être prévisible et rassurer la société de projet, en particulier, les prêteurs. Mais dans la plupart des cas, le rôle de l'autorité de régulation est un attribut nouveau, parfois le produit d'une réaction hâtive à la participation du secteur privé, ou peut même ne pas encore exister.

La société de projet devra évaluer les obligations légales auxquelles elle sera soumise, dans le cas, par exemple, où la loi en vigueur, classant le projet

³³ Tremolet, Shukla and Venton, Contracting Out Utility Regulatory Functions (Banque mondiale 2004).

Encadré 2.3: Les réformes du Royaume-Uni pour améliorer la transparence

Afin d'améliorer la transparence, l'État britannique envisage de :

- surveiller et rendre publics tous les engagements hors bilan des contrats de PPP
- exiger du secteur privé des informations sur le rendement des fonds propres pour publication
- publier un rapport annuel détaillant le projet et les informations financières de tous les projets au capital desquels l'État détient une participation publique
- mettre en place une fiche de suivi d'approbation d'un dossier commercial sur le site du Trésor
- renforcer les dispositions relatives à la divulgation de l'information dans les guides pratiques contractuels.

Source : Infrastructure Royaume-Uni, Infrastructure UK, "A new approach to public private partnerships" (décembre 2012).

comme projet d'utilité publique, impose des obligations à la société de projet de fournir des services au public. La loi pourra par exemple limiter la possibilité de suspendre le service aux usagers qui ne payent pas leurs factures, ou exiger la fourniture du service à tous les usagers qui en font la demande. La société de projet peut être tenue par la loi d'investir dans de nouveaux actifs ou de remettre en état les actifs existants, selon le cas, pour se conformer à ses obligations légales. Le niveau d'investissement requis peut être fixé par la loi, par exemple, une partie du chiffre d'affaires annuel de la société de projet. Ces obligations peuvent dépasser le cadre contractuel des services devant être fournis par la société de projet. La loi en vigueur peut également imposer des limitations sur les travaux, les services ou autres obligations pouvant être attribuées ou remplies par une entreprise privée fournissant des prestations de services d'infrastructure. Ces obligations généralement ignorées lorsque les services sont fournis par des entreprises publiques, peuvent resurgir avec la participation du secteur privé.

2.3.16 Fiducies, Agences et autres Relations Juridiques

Les opérations de financement de projet sont très structurées, elles mettent souvent en présence plusieurs prêteurs et investisseurs devant partager les mécanismes de protection fournis par une telle structuration. C'est pour ces raisons que l'on recourt aux fiducies et aux agences, le cas échéant, pour aider à gérer les droits d'usage et les flux de trésorerie.

2.3.17 Devise

Les difficultés récurrentes de balance de paiements de nombreux pays d'accueil et leur besoin de conserver des devises pour payer des biens et services essentiels réduisent considérablement leur capacité et leur volonté d'accorder aux investisseurs le droit illimité d'effectuer des transferts monétaires. La plupart des pays ont donc des lois de contrôle de change pour réglementer la conversion et les transferts de devises à l'étranger. Le pays d'accueil peut imposer une réglementation de convertibilité de la monnaie, ce qui limite la mesure dans laquelle la monnaie nationale peut être convertie en devise étrangère ou le taux pouvant être obtenu pour cette opération. Le pays d'accueil peut également réglementer la transférabilité d'une monnaie à l'étranger, ce qui est essentiel pour payer les prêteurs étrangers et rapatrier les bénéfices *off shore*.

Il est important d'évaluer l'influence du cadre juridique sur :

- les droits pour effectuer des transferts monétaires
- les types de devises disponibles pour effectuer des paiements
- le taux de change utilisé dans une transaction
- les délais dans lesquels ces transferts peuvent être effectués
- le droit de convertir les monnaies nationales en devises étrangères
- la disponibilité de devises étrangères détenues sur place à des fins de conversion.

2.3.18 Choix du droit applicable

Le droit applicable à un contrat définira dans une certaine mesure les obligations des parties concernées, et servira de base pour l'interprétation de l'intention des parties telle qu'exprimée dans le contrat. Les documents du projet peuvent être influencés par des systèmes juridiques différents. Chaque contrat comportera normalement une clause relative au droit applicable et les parties choisiront le système juridique qui leur convient le mieux et dont les lois et conditions contractuelles implicites étayent leurs intentions. Le fait de soumettre les documents de projets à l'influence de plusieurs systèmes juridiques accroît la probabilité de lacunes dans la répartition des risques de type «back-to-back». ³⁴ Dans la réalité commerciale toutefois, des discordances apparaissent souvent dans le choix du droit applicable et doivent être gérées en conséquence.

De manière générale, les parties contractantes bénéficient d'un certain degré d'autonomie dans le choix du droit applicable à leur contrat. Ce droit est reconnu par la plupart des systèmes juridiques et par de nombreuses conventions internationales, sous réserve de certaines limites de *bona fides*, de légalité et d'ordre public. ³⁵ Selon le système juridique choisi, les parties disposeront d'une flexibilité plus ou moins grande dans la définition de leurs obligations. Par exemple, les parties peuvent convenir de limiter à une somme fixée les dommages et intérêts pour un manquement contractuel particulier. L'État

ne peut quant à lui se soumettre aux lois d'un autre pays et en conséquence, les contrats publics ne peuvent être assujettis qu'au droit national. Les contrats de concession sont souvent soumis au droit national mais les accords de prêt et autres contrats de financement sont généralement soumis aux lois du Royaume-Uni, de New York ou à celles d'une autre capitale financière.

Quand bien même les parties auront choisi un droit étranger pour gouverner leur contrat, les lois du pays hôte peuvent toutefois s'appliquer («lois impératives») dans le cas d'un service à fournir ou de liens existants entre le service contracté et le pays concerné notamment en ce qui concerne les questions spécifiques au site telles que le droit de propriété ou les sûretés. Ces obligations impératives sont généralement fondées sur des questions d'ordre public considérées comme trop essentielles pour que des particuliers puissent y déroger par voie contractuelle. Par exemple, en droit anglais, une partie ne peut pas limiter sa responsabilité en cas de décès ou de blessure personnelle, lorsque cette responsabilité découle d'actes accomplis ou devant être accomplis dans le cours normal d'activités commerciales ou par le fait d'occuper des locaux utilisés à des fins commerciales. ³⁶ Les contrats de construction en France sont un autre exemple d'obligation incontournable car ces contrats ne peuvent limiter la responsabilité de l'entrepreneur (dite «responsabilité décennale») pour des vices de construction en choisissant de soumettre le contrat à un droit différent. ³⁷

³⁴ Voir l'annexe ; voir aussi Delmon, Delmon, Private Sector Investment in infrastructure, Project finance, PPP projects and risk (2009) pour plus de détails sur la répartition des risques et l'allocation adossée «back-to-back».

³⁵ Redfern and Hunter, *Law and Practice of International Commercial Arbitration* (1999) p. 94.

³⁶ Loi sur les clauses contractuelles abusives 1977, section 2(1).

³⁷ *Code Civil français*, Article 1792.

Organiser c'est ce que l'on fait avant de faire quelque chose, de sorte que lorsqu'on le fait, tout n'est pas sans dessus dessous.

— Winnie l'ourson (interprété par A. A. Milne)

Dîtes-moi et j'oublie. Enseignez-moi et je me souviens. Impliquez-moi et j'apprends.

— Benjamin Franklin

Ce chapitre décrit les institutions qui peuvent être créées pour soutenir les programmes de PPP, la façon dont elles doivent collaborer et leur positionnement au sein de l'administration.

L'État peut envisager de passer de l'exécution de transactions ad hoc de PPP, à l'exécution d'un programme global de PPP — en tirant profit des avantages des économies d'échelle afin de réduire les coûts de transaction, améliorer les capacités de l'État, accroître la concurrence, assurer une meilleure optimisation des ressources et gérer les risques que l'État s'engage à prendre. La création d'un programme de PPP nécessite un cadre institutionnel bien conçu, ainsi qu'un soutien actif et visible de l'État, ce cadre institutionnel robuste devra organiser, coordonner et concentrer les ressources publiques pour mieux encourager et promouvoir les PPP. Ce cadre a pour effet en particulier de :

- répartir les tâches des différentes unités au sein de l'État, en identifiant clairement les responsabilités de chaque entité chargée de l'exécution du programme de PPP, ainsi que la sélection et la mise en œuvre de chacun des projets, la nature des aides et du soutien public, et comment le contrat sera contrôlé et soutenu à l'avenir
- mettre en place un processus transparent et dynamique de prise de décision, permettant aux parties impliquées (ou « prenantes ») de comprendre exactement comment obtenir une décision, la base sur laquelle ces décisions sont prises, et les délais nécessaires pour leur obtention
- coordonner les fonctions de l'État — par exemple, la mise en place d'une équipe de projet responsable des politiques de PPP et de leur mise en œuvre, le recrutement du personnel de l'équipe de projet, et le financement de la préparation de chaque projet

Encadré 3.1: Sélection des projets en Afrique du Sud

L'État sud-africain planifie soigneusement ses projets de PPP grâce à son cadre de dépenses à moyen terme qui couvre une période de trois ans. Cette évaluation porte sur la disponibilité budgétaire pour le projet, sa rentabilité, et la répartition des risques entre les différentes parties.

- créer des plateformes d'échange, pour veiller à ce que toutes les équipes au sein de l'administration impliquées dans les PPP bénéficient des dernières pratiques et des enseignements retenus.

L'élaboration d'un cadre institutionnel solide doit être fondée sur une évaluation des différentes étapes de la participation de l'État au projet de PPP. Le rôle de l'État évoluera tout au long du cycle du projet, ce qui impliquera différents types d'intervention de sa part tels que :

- la sélection de projets viables à exécuter sous forme de PPP, tout en évitant le recours à d'autres méthodes de passation ou de financement (comme, par exemple, des négociations directes avec une entreprise ou un État)
- la promotion/communication des PPP (au sein de l'administration et sur les marchés nationaux/internationaux)
- l'élaboration du projet, son attribution de manière concurrentielle afin de sélectionner le meilleur investisseur au prix adéquat

- la mise en œuvre, le suivi, l'exécution, le refinancement et, éventuellement, la renégociation des transactions
- le transfert de propriété en cas de résiliation ou d'expiration de l'exploitation ou de la propriété de l'État, ou à un autre investisseur.

Ce chapitre passera en revue le cadre institutionnel nécessaire à la promotion des PPP et s'attachera à décrire les responsabilités à confier aux différentes entités administratives (3.1), le processus de développement du projet (3.2), et les différentes approbations requises au cours de l'exécution du projet (3.3). Le chapitre 4 décrira le rôle de l'État dans la préparation de la transaction, la passation des marchés et la mise en œuvre des PPP.

3.1 RÔLES INSTITUTIONNELS

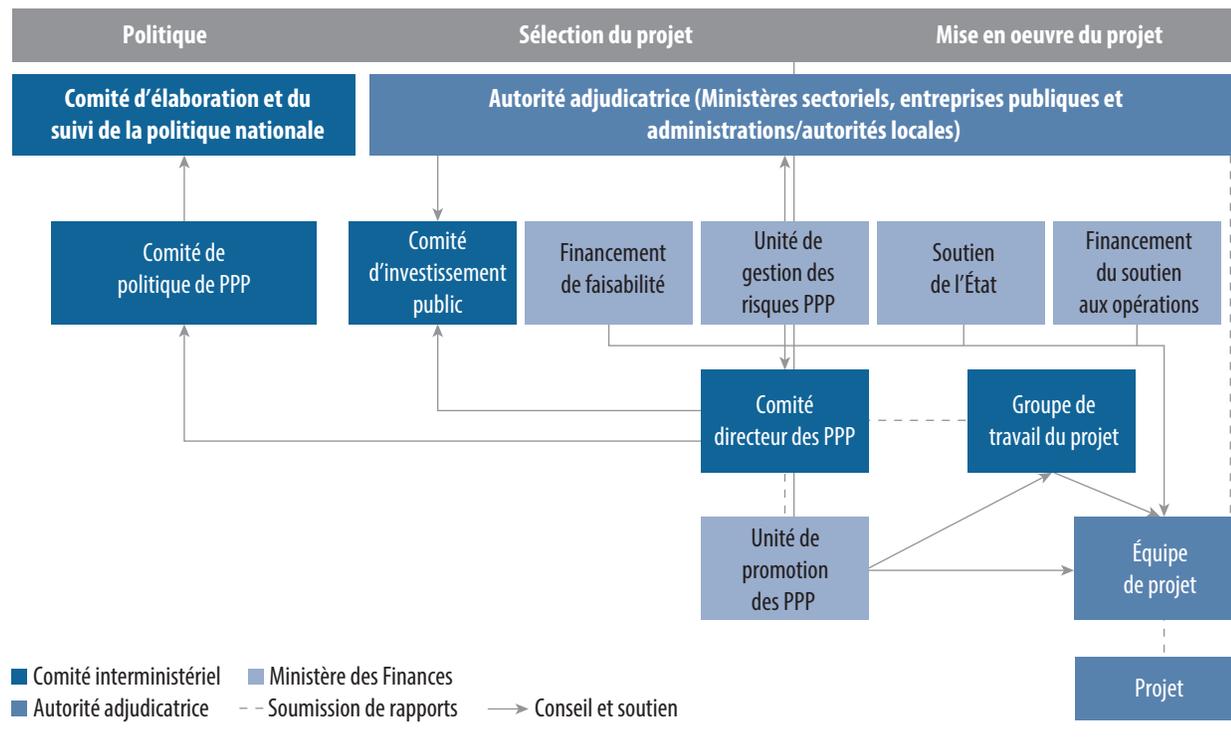
La création d'un programme de PPP nécessite la mobilisation d'expertises et d'efforts considérables de la part d'équipes dédiées et dotées des ressources et de l'influence politique nécessaires pour remplir leurs fonctions. De solides «Institutions de PPP» peuvent s'avérer utiles, comme mentionné ci-dessus.

Le graphique 3.1 fournit une description de la collaboration des diverses institutions et fonctions pour exécuter un PPP autour d'un comité de pilotage central coordonnant les fonctions associées à l'ensemble du cycle de vie du PPP — de la politique générale en passant par la sélection, la préparation et l'exécution du projet. Cette structure confère au ministère des

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Le cadre institutionnel mis en place devra répondre aux besoins de l'État et être adapté au contexte du pays. Adopter le cadre d'un autre pays peut s'avérer contreproductif.*
- *Assurez-vous que les différents rôles soient distribués et que cela fonctionne bien, la pureté idéologique est secondaire.*
- *Les institutions sont à l'image de ceux qui les composent, et dépendent du financement/mandat qu'elles reçoivent. Un véritable renforcement des capacités (pas seulement une formation occasionnelle ou un voyage à l'étranger) est essentiel pour développer un programme durable.*
- *Un leadership fort et cohérent est essentiel* — la coordination entre les différentes institutions, une cohérence des pratiques et une mobilisation des efforts exigent généralement une direction claire venant des plus hauts niveaux de l'État.
- *Une solide évaluation de l'optimisation des ressources et une procédure de passation des marchés transparente, ouverte et concurrentielle, ouvert et concurrentiel peuvent préserver l'État et le projet des critiques postérieures, et peuvent rendre le projet moins vulnérable aux changements, aux chocs exogènes et à la tentation des gouvernements suivants de revenir sur la décision d'investissement.*

Graphique 3.1: Exemple de structure institutionnelle



Finances un rôle important de protection du budget de l'État et de gestionnaire des risques financiers, ce qui est conforme à la pratique internationale.

Une comparaison rapide des programmes de PPP en Inde, en Afrique du Sud, en Corée, aux Philippines et au Royaume-Uni³⁸ fait apparaître quelques thèmes communs :

- l'Inde, l'Afrique du Sud, la Corée et le Royaume-Uni ont tous des procédures d'autorisation multi-étapes pour leurs projets de PPP, se rapportant toutes à l'affectation des fonds publics ou d'un soutien conditionnel. Dans ces quatre pays, c'est le ministère des Finances qui détient l'autorité d'approuver les PPP en fonction de leur viabilité économique (en tant que projet), de l'optimisation des ressources et de l'évaluation des risques
- l'Inde, l'Afrique du Sud, la Corée, les Philippines et le Royaume-Uni ont tous des mécanismes de soutien financier public, telles que des aides en capitaux pour des PPP

- aucune unité de PPP dans ces pays n'a la capacité de sélectionner efficacement des projets de PPP et elles dépendent toutes des autorités contractantes pour l'identification des projets
- aucune d'entre elles ne prend ni le risque, ni la responsabilité d'agir en tant qu'autorité adjudicatrice (mais voir encadré 3.2)
- ce sont toutes des entités publiques, financées par l'État.

En Égypte, l'unité de PPP présente un contraste intéressant : elle est basée au sein du ministère des Finances, elle est publique, financée par l'État, ne dispose pas de pouvoir de sélection de projet comme les autres. Mais contrairement à la plupart des unités nationales de PPP, l'unité de PPP égyptienne assume le rôle d'entité adjudicatrice, et guide le processus, à la manière de certaines unités de PPP décentralisées existantes, par exemple, en Colombie-Britannique au Canada, ou à Saint-Petersbourg en Russie.

³⁸ Dachs, International Benchmark Comparator Report, février 2013.

Encadré 3.2: La progression vers un processus centralisé de passation des marchés au Royaume-Uni

Une part importante des efforts de réforme de l'initiative de financement privé (PFI) en cours au Royaume-Uni, au titre de l'Initiative de financement privé (PFI), vise à renforcer la centralisation et le professionnalisme de la part du secteur public en matière de passation des marchés publics. Comme exemples à l'échelle internationale d'unités de passation de marchés centralisées, citons celles du Canada que le Royaume-Uni est encouragé à suivre. Les ministères en charge de PF2 (nouveau contrat PFI) seront invités à mettre place une unité centrale de passation des marchés lorsqu'ils lancent un nouveau programme. Certes, cela ne va pas aussi loin que l'établissement d'une unité unique et centralisée de passation des marchés. L'opportunité de la mise en place d'une telle unité sera réexaminée une fois que les futurs projets seront confirmés.

Source: Infrastructure UK, "A new approach to public private partnerships" (décembre 2012).

3.1.1 Coordination d'un programme de PPP

L'adoption de PPP exige un changement profond des mentalités, des procédures et des pratiques de la part des pouvoirs publics quant à la gestion et aux procédures de passation de marché d'infrastructure. Ce changement nécessite une mobilisation active des décideurs politiques et du personnel pour guider et diriger la mise en œuvre de la politique de PPP et coordonner les efforts de l'État. Cette fonction de coordination est importante parce qu'elle contribue à uniformiser les activités de PPP, et à assurer la cohérence du soutien de l'État à ces PPP.

Un comité de direction ou une unité indépendante pourra être formée pour assurer la coordination entre les différents organismes publics (en général un groupe de haut niveau; cabinet ministériel si possible) avec l'assistance d'un comité technique pour appuyer (en particulier au niveau des projets). La coordination de différents ministères et organismes publics dont le rôle sera essentiel à la réussite d'un programme ou projet de PPP, peut s'avérer être un défi de taille. Ces actions et décisions seront sollicitées par différents acteurs et groupes d'intérêt au sein de l'administration, que ce soit au niveau national ou local, technique, financier, environnemental ou juridique. Pour cette raison, l'entité responsable de la coordination devra être suffisamment influente pour guider les processus de prise de décision et motiver les ministères techniques ainsi que les autorités locales pour mettre en œuvre les PPP de façon proactive, responsable et en conformité avec la politique de PPP en place. Outre l'accès à l'expertise en PPP, cette entité devra disposer de l'autorité et des ressources nécessaires

pour communiquer avec les services compétents et experts en PPP et les influencer.

Dans la plupart des pays qui ont réussi des programmes, les programmes et les projets initiaux ont fortement bénéficié du soutien actif et personnel du président ou du premier ministre. C'est par exemple, le cas de la Colombie et des Philippines, où le président dirige le comité interministériel chargé des projets de PPP. Aux Pays-Bas, en Australie et au Royaume-Uni, les décisions sur les principaux projets de PPP, ainsi que sur l'ensemble du programme de PPP, sont prises par le cabinet, présidé par le Premier ministre. En Inde, le Comité du Cabinet des Infrastructures (CCI) se prononce sur les projets d'infrastructure et supervise leur performance. Ce comité de douze membres est présidé par le premier ministre indien.

Au Kenya, un comité directeur de PPP a été créé au niveau du Secrétaire permanent, et est composé de représentants des ministères centraux et d'exécution ainsi que du procureur général.³⁹ Ce comité directeur est un organe de haut niveau chargé d'examiner périodiquement les projets et de résoudre les problèmes majeurs qui se présentent — par exemple, lorsqu'un organisme public n'a pas fourni sa contribution dans les délais prévus, lorsqu'il faut obtenir le soutien supplémentaire d'une agence publique ou lorsque les activités d'un organisme entravent le bon déroulement du PPP. Un exemple peut être l'acquisition de terrains dans le cadre d'un PPP pour un projet de route; les ministères de l'aménagement du territoire, de l'Environnement et des travaux publics devront

³⁹ www.treasury.go.ke

Encadré 3.3: L'unité de PPP en Corée du Sud

La République de Corée a introduit la promotion du capital privé dans sa loi d'investissement dans les équipements collectifs (Loi des PPP) en août 1994. Le ministère de la Stratégie et des Finances est responsable de l'élaboration et de la mise en œuvre des politiques de PPP, et préside le Comité de haut niveau pour l'examen des PPP qui donne l'approbation finale aux projets de PPP. La Division de la participation du secteur privé dans la planification de l'infrastructure sert de secrétariat au Comité d'examen des PPP. Une unité consacrée aux PPP dans le Centre de l'investissement privé de Corée (PICKO), a été créée en 1998, suite à un amendement de la loi. Des amendements apportés en 2005 ont transféré l'autorité des fonctions de PICKO au Centre de gestion de l'investissement privé (*Private Infrastructure Investment Management Center* (PIMAC)) de l'Institut coréen de développement (KDI) où PICKO est maintenant basé. Le PIMAC a quatre fonctions principales : la recherche sur les politiques et les stratégies en matière de PPP; le soutien technique pour examiner les PPP proposés en se basant sur des études de faisabilité et des tests d'optimisation des ressources; la promotion des PPP auprès des investisseurs étrangers; les programmes de formation sur les PPP pour les ministères techniques/collectivités locales et les partenaires privés.

Le centre PIMAC dispose d'un personnel d'environ 80 personnes, dont 42 travaillent à la division des PPP. Il est entièrement financé par le ministère de la Stratégie et des Finances mais ses ressources supplémentaires proviennent en partie de commissions perçues auprès des ministères d'exécution et des autorités locales pour les services fournis.

Source : Dachs, International Benchmark Comparator Report, février 2013.

travailler avec les différentes autorités locales pour assurer la disponibilité du terrain dans les délais escomptés. Un comité directeur de haut niveau pourra coordonner et concentrer les efforts pour résoudre ces problèmes, conformément aux critères requis et dans le respect des exigences légales.

Cette solide direction centralisée peut cependant être source de problèmes en particulier lorsque les projets sont portés par des personnalités politiques influentes ; faire part de ses préoccupations sur la viabilité, la préparation ou tout autre point d'un projet, peut représenter une entrave à la carrière du personnel en question ou bien s'avérer inefficace. Cette absence travail critique peut aboutir à des échecs de projets de haut niveau, au gaspillage des ressources allouées à des projets non viables et peut compromettre la réputation du programme. Les projets motivés par des considérations d'ordre politique sont rarement des PPP réussis (le projet de l'Eurotunnel en est une bonne /mauvaise illustration).

Une ou des équipe(s) de spécialistes disposant d'une expertise en PPP peuvent aider à guider l'élaboration du projet, soutenir le leadership politique et coordonner les différentes contributions de l'État — en particulier l'organisme chargé de la passation des marchés, des ministères techniques, les services publics/entreprises publiques (gaz, électricité, eau) et l'autorité de régulation. Cet organisme peut ou peut ne pas être la

même entité que celle responsable de la coordination des contributions politiques et techniques discutées dans les sections 3.1.1 et 3.1.2 ci-dessus.

Les administrations centrales aident à assurer la cohérence et la conformité aux politiques dans tous les secteurs. Le positionnement optimal des unités de PPP au sein de l'administration est sujet à débat ; un certain nombre d'approches, plus ou moins complexes, ont été adoptées à l'échelle internationale. Les unités centrales de PPP fonctionnent généralement mieux lorsqu'elles sont reliées à un ministère central-clé (comme le ministère des Finances) ou à une direction-clé.

L'approche la plus souvent adoptée est la création d'une seule unité de PPP pour la promotion des PPP, évaluer les projets potentiels et aider à la gestion du risque de l'État.

Par exemple, la République d'Afrique du Sud a créé une unité chargée des PPP au sein du ministère des Finances, comme l'a fait le Royaume-Uni, avec le groupe de travail du Trésor, maintenant devenu *Partnerships UK*, lequel s'est récemment divisé en deux : Infrastructure Royaume-Uni et Partenariats nationaux.⁴⁰

⁴⁰ <http://www.localpartnerships.org.uk/>

Encadré 3.4: Les unités de PPP en Tanzanie

La Tanzanie a choisi de créer deux unités de PPP : l'une, au ministère des Finances, qui gère les risques, évalue les projets et décide du soutien que l'État offrira ; l'autre, au Centre d'investissement de Tanzanie (qui relève du Cabinet du Premier ministre), chargé de la promotion des PPP, de l'assistance aux autorités contractantes pour les aider à développer et à commercialiser les projets. Prendre en charge les effectifs de deux unités plutôt qu'une est nettement plus coûteux et complexe et nécessite des efforts supplémentaires pour coordonner les activités de deux unités installées dans deux administrations différentes. Mais pour l'État tanzanien, cet effort supplémentaire en valait la peine : cela a permis de scinder les conflits d'intérêts, de répartir les responsabilités découlant des PPP au sein de l'administration et de créer un pont entre le contrôle budgétaire du ministère des Finances et la planification du bureau du Premier ministre. Malheureusement lorsque ce jeune programme de PPP a commencé à prendre de la vitesse, les inconvénients — complexité de la coordination des deux unités, manque de ressources pour recruter le personnel — ont pris le pas sur les avantages. La Tanzanie procède actuellement à la restructuration de ses institutions de PPP en une seule unité de PPP.

Il existe néanmoins un conflit d'intérêt inhérent lorsque la même entité est responsable à la fois de la promotion des PPP, du contrôle / de la réglementation du risque supporté par l'État et d'assurer les décisions à prendre pour garantir que seuls les meilleurs projets sont mis sur le marché. Un conflit peut surgir de l'incitation des équipes de promotion des PPP à développer un maximum de projets, qui peut altérer le processus nécessaire de rejet des projets qui ne garantissent pas une optimisation des ressources pour l'État. Pour cette raison, certains pays ont développé deux unités centrales de PPP : l'une qui se concentre sur la promotion des projets, le soutien aux autorités contractantes pour la sélection, le développement et la passation des marchés ; une autre, habituellement basée dans l'unité de gestion de la dette du ministère des Finances, qui évalue et contrôle les risques associés aux PPP (en particulier en ce qui concerne le soutien de l'État — financier ou conditionnel). C'est l'approche adoptée par l'Indonésie et la Tanzanie. Créer deux unités distinctes de PPP permet de résoudre directement ce conflit d'intérêts, mais rend la tâche de coordination plus complexe. La Tanzanie réexamine actuellement ce modèle pour fusionner les deux unités en une seule. L'Indonésie a choisi de commencer avec un système complexe (voir encadré 3.4) de partage des responsabilités, mais face à des difficultés de coordination et en l'absence d'un leadership de haut niveau, elle recentre désormais davantage son cadre institutionnel sur le ministère des Finances. Dans d'autres pays, comme l'Afrique du Sud, l'unité de PPP sous la direction du ministère des Finances a été scindée en deux unités distinctes pour remédier aux conflits d'intérêts et permettre de développer

une plus grande capacité de concentration et de spécialisation au sein de ces unités.⁴¹

Tous les pays à forte tradition de PPP se sont dotés d'un seul organisme puissant capable de promouvoir les PPP, créant ainsi une approche unifiée de l'État qui assure la cohérence de la politique et le développement du projet. Aux Pays-Bas et en Afrique du Sud, ainsi qu'au Royaume-Uni et en Australie, l'agence de PPP chef de file est installée au sein du ministère des Finances. Cet arrangement fonctionne bien dans ces pays parce que le ministère des Finances jouit d'une influence significative sur les décisions de dépenses budgétaires, et qu'il se fait un devoir de scruter attentivement les grands projets d'infrastructure. Les ministères des Finances ont aussi tendance à valoriser une approche d'optimisation des ressources et peuvent exercer leur influence sur d'autres administrations grâce à leur contrôle sur le budget. En Colombie, en Corée du Sud et aux Philippines, c'est l'agence de planification nationale qui coordonne la politique de PPP et la prise des décisions en la matière. En Corée du Sud, les PPP sont sous la direction du ministère de la Planification et du Budget qui préside le Comité d'investissement privé du projet. En Colombie, le Conseil national sur la politique économique et sociale (CONPES) est responsable des décisions importantes affectant le développement économique et social, et le département national de la planification (DNP) agit comme son bras exécutif.

⁴¹ www.ppp.gov.za

Encadré 3.5: L'unité de PPP en Afrique du Sud

Le Cabinet sud-africain a approuvé en décembre 1999 un cadre stratégique pour les PPP et, en avril 2000, des réglementations du Trésor pour les PPP ont été émises pour la première fois selon les termes de la Loi sur la gestion des finances publiques (Loi 1 de 1999). Vers le milieu des années 2000, grâce à l'assistance technique de l'USAID, de la GTZ et de DFID, l'unité de PPP a été établie comme une unité au sein du Bureau du Budget au sein du Trésor

L'unité de PPP administre également un centre de développement de projet (PDF) dite « entité commerciale » — en d'autres termes, un mécanisme de financement public qui finance le développement de projet et récupère les fonds non utilisés des projets de PPP menés à terme avec succès. Le PDF ne peut nommer les conseillers pour les transactions ; ceux-ci seront nommés soit par l'autorité contractante ou par un intermédiaire, comme la Banque de développement d'Afrique australe (DBSA), qui agit au nom de l'autorité contractante.

Source : Dachs, International Benchmark Comparator Report, février 2013.

Il ne faut pas sous-estimer l'importance des considérations juridiques, environnementales et sociales, y compris des questions aussi diverses que les syndicats et les critères d'investissement étranger (souvent établis par traités ou accords comme les Principes de l'Équateur). Ces questions constituent un aspect essentiel des efforts de consultation publique, de prise de conscience et de relations qui seront essentiels à la réussite de tout programme de PPP. L'organisme de PPP peut aider à sensibiliser les entités publiques à ces exigences, assurer que les consultations ont bien lieu, et aider à gérer les frictions entre intérêts divergents.

Il se peut que les principaux ministères techniques ou que les autorités locales disposent de la masse critique et des ressources nécessaires pour créer leurs propres institutions. Les États fédérés ou les municipalités de plus grands pays comme l'Inde, la Russie et le Brésil possèdent souvent leurs propres institutions de PPP, telle l'unité de PPP de la ville de Saint-Pétersbourg en Russie. Dans d'autres cas, les exigences d'un secteur ou d'une autorité locale peuvent être telles qu'elles justifient la création d'une institution de PPP indépendante. Pour certains pays, par exemple, le ministère de l'Énergie ou la compagnie publique d'électricité peuvent posséder certaines des compétences et ressources nécessaires pour leur propre institution de PPP. Le ministère du Tourisme du Sri Lanka veut s'inspirer de modèles de PPP pour développer de nouveaux sites touristiques et partager l'amélioration des infrastructures avec les communautés locales. Étant donné la nature spécifique de cet objectif, le

ministère a mis en place sa propre unité de PPP, qui travaillera en collaboration avec l'unité centrale de PPP de l'État.

De plus, les unités de PPP sont souvent créées au sein de ministères sectoriels, d'entreprises publiques et d'autorités locales différents, afin de profiter au mieux de toutes les compétences et de tous les financements disponibles pour la mise en œuvre du projet. Ces derniers collaborent étroitement avec les institutions centrales de PPP pour assurer une fertilisation croisée, le développement de bonnes pratiques et de meilleures économies d'échelle au bénéfice des conseillers, de programmes de renforcement des capacités et des diverses fonctions de partage des connaissances.

Les institutions de PPP doivent quelle que soit leur nature, être bien coordonnées entre elles et intégrées à la planification globale des infrastructures et à la sélection de projet. Cette coordination est essentielle à la réussite d'un programme de PPP et est l'une des tâches les plus difficiles, nécessitant beaucoup de finesse, un savoir-faire technique et du tact politique. Par exemple, l'État souhaitera que les ressources disponibles destinées à la réalisation du projet soient affectées en priorité aux projets les plus financièrement viables. Les projets devront donc rivaliser les uns avec les autres pour obtenir ces ressources. Il faudra préalablement prendre soin de définir ce qu'est la «viabilité», pour éviter de se concentrer uniquement sur les projets les plus rentables (les télécommunications et les ports), au détriment des projets les plus stratégiques pour l'État (l'eau et les routes).

3.1.2 Soutien budgétaire

Le soutien de l'État est un élément important du PPP ; c'est l'aspect public de l'équation. Cela entraîne des conséquences budgétaires importantes, rendant nécessaire l'adoption de mécanismes institutionnels pour allouer l'aide publique et superviser la mise en œuvre et le suivi des risques budgétaires. L'État doit décider si son soutien s'inscrit dans une logique d'optimisation des ressources, s'il faut l'accorder, et dans l'affirmatif, il devra se poser les questions suivantes : quel montant ? Quand ? Par qui ? Et à quelles conditions ? Aux Pays-Bas et en Afrique du Sud, le montant du soutien budgétaire direct à un projet peut s'élever jusqu'à 100 pour cent du coût du projet, généralement sous forme d'un paiement de disponibilité versé pendant la durée de vie de l'installation. Ces niveaux élevés de soutien budgétaire direct sont fréquents pour les projets de PPP portant sur des établissements d'enseignement, de santé et les locaux de l'administration publique. En Inde, le soutien budgétaire direct de l'État peut aller jusqu'à 40 pour cent du coût du projet ou du montant nécessaire pour le rendre commercialement viable (le chiffre le moins élevé étant retenu), à condition qu'il soit justifié par sa rentabilité.

En revanche, de nombreux responsables publics indonésiens estiment que les PPP devraient être, en grande partie, financièrement autonomes, avec un soutien direct exceptionnel et limité de l'État. La conséquence imprévue de cette approche est qu'il n'est pas possible d'optimiser et d'accroître l'impact des fonds publics; l'on perd du temps pour la préparation de projets qui ne voient pas le jour, du fait de l'absence de soutien budgétaire direct. Les projets continuent pourtant de recevoir des subventions occultes sous forme de soutien conditionnel.

3.1.3 Comité de politique publique de PPP

Une fois la politique de PPP établie, une entité gouvernementale devra assumer la responsabilité de la mettre en œuvre. Cela signifie soutenir des amendements à la loi pour mettre en place la politique de PPP, assurer la coordination des institutions sélectionner et encourager les projets viables, créer des équipes de gestion de PPP dotées de ressources et de personnels qualifiés ayant accès aux expertises et ressources requises et capables de convaincre les entités publiques de se conformer à la lettre et à l'esprit de la politique de PPP.

Encadré 3.6: Les institutions de PPP en Indonésie

L'Indonésie a créé un ensemble d'organismes et d'instruments de soutien aux PPP, notamment :

- Le KKPPPI (*Committee for the Acceleration of Infrastructure Provision*), un comité de coordination interministériel pour accélérer le développement d'infrastructures au moyen d'une plus grande participation du secteur privé.
- L'Unité de gestion des risques (RMU) du ministère des Finances, pour évaluer et déterminer si les transactions spécifiques en matière d'infrastructures remplissent les conditions requises pour l'octroi d'une aide publique ou de toute autre aide non financière.
- L'Unité centrale de participation publique-privée (P3CU), basée à Bappenas (ministère de la Planification), pour soutenir la sélection de projets de PPP bien élaborés, et un fonds de développement de projets (*Project Development Facility (PDF)*) pour financer des études de faisabilité.
- Des antennes PPP basées dans différents ministères, comme par exemple au ministère des Travaux Publics qui a créé une antenne PPP pour les routes nationales au sein de l'agence régulatrice et opératrice des péages routiers (BPTJ).
- Le Fonds renouvelable pour l'acquisition des terrains (FARL), un fonds pour aider financièrement les entreprises privées de financement à acquérir des terrains.
- Le Fonds PT. *Penjaminan Infrastruktur Indonesia* (PT. PII Persero), également désigné fonds de garantie des infrastructures en Indonésie, (PT. IGF) pour fournir un guichet unique pour les garanties des projets PPP.
- La PT. *Sarana Multi Infrastruktur* (PT. SMI), une institution financière non bancaire destinée spécifiquement au financement des infrastructures.
- Le Fonds de financement des infrastructures d'Indonésie (PT. IIF), un fonds privé, pour fournir un financement de projet en devise locale.

Compte tenu de la taille et de la richesse de l'Indonésie, il s'agit là d'un cadre institutionnel complexe. L'État cherche actuellement à créer une unité centrale de PPP au sein du ministère des Finances afin d'assurer une coordination efficace des projets et d'y rallier un soutien politique.

Source: Wibisono, Delmon and Hahm, *Unlocking the Public-Private Partnerships Deadlock in Indonesia* (mai 2011).

Les réformes requises pour l'établissement d'une politique, de règles et de lignes directrices claires et cohérentes en matière de PPP, font difficilement l'objet d'un consensus au sein de l'administration et sont d'autant plus difficiles à mettre en œuvre correctement et dans un délai raisonnable.

Comme l'on peut s'y attendre, lorsque les processus sont peu clairs, que les règles sont contradictoires, les responsabilités sont floues et le soutien budgétaire est limité, les organismes contractants hésitent à proposer des projets de PPP et que les investisseurs sérieux sont moins disposés à mobiliser leurs ressources importantes nécessaires à l'évaluation de projets. En cas d'incertitude, les organismes contractants seront moins enclins à mettre en place des PPP en cas d'incertitude (ce qui entraînera une sélection et une préparation de projets médiocres); les investisseurs seront prudents (ce qui augmentera les prix et réduira la concurrence et les chances de réussite des projets); et ils attendront de l'État qu'il prenne en charge davantage de risques pour compenser cette incertitude (ce qui pourrait affecter l'optimisation des ressources recherchée par l'État).

De nombreux pays ayant de solides programmes de PPP, commettent également des erreurs en développant leurs premiers projets de PPP et mettent à profit les enseignements tirés de ces erreurs pour améliorer la mise en œuvre des futurs projets. La Corée du Sud réexamine ainsi chaque année sa politique de PPP pour tenir compte des leçons apprises. En Colombie, le CONPES a publié plus de 100 décisions de politique publique qui améliorent et renforcent le développement de son cadre juridique de PPP; au fur et à mesure de l'expérience acquise au cours de la mise en œuvre de projets PPP dans le secteur des infrastructures et l'évolution des méthodes de financement. Le cadre de PPP des Philippines a été complété par une série de règles clairement édictées, de réglementations, procédures, formulaires et listes de contrôle détaillées et explicites devant être utilisées comme référence par les agences d'exécution et les unités publiques locales tout au long de la procédure de sélection et de développement de projets. Le Royaume-Uni et le Chili qui se targuent de bénéficier de programmes de PPP les

plus réussis au monde, réexaminent constamment leurs programmes, avec une attention particulière accordée à la gestion du soutien de l'État.

3.1.4 Sélection du projet

Sans un pipeline viable de projets réalisables, les réformes de PPP initiées par l'État n'auront que peu d'effet. On observe que dans les programmes de PPP réussis, un projet doit être à la fois techniquement et économiquement réalisable avant d'être considéré pour un PPP. L'élaboration de la structure contractuelle de PPP doit réserver une place prépondérante aux moyens d'optimiser les ressources et de répartir efficacement les risques. Cette étape est généralement effectuée lors de la phase précédant l'appel d'offre, durant laquelle les organismes contractants feront appel à des conseillers en transaction de renommée internationale pour les aider à préparer les contrats et autres documents d'appel d'offres et à mettre en œuvre la procédure d'adjudication.

Dans les pays ayant réussi des PPP, les comités de PPP basent leurs décisions sur un ensemble de critères qui favorise l'optimisation des ressources. Pour eux, les PPP sont avant tout un moyen d'augmenter la valeur globale des services rendus au public, et non un substitut pour des financements publics. Aux Philippines, par exemple, l'agence nationale de développement économique (NEDA) soumet toutes les informations pertinentes à un puissant comité de ministres (dont le ministère des Finances et le ministère sectoriel), lequel décide simultanément s'il faut poursuivre un projet, s'il devrait être mis en œuvre au moyen d'un PPP, et quel type de soutien budgétaire doit lui être affecté. Un tel « champion » permet d'éviter le détournement de ces projets vers d'autres formes de financement en particulier lorsque ces projets sont en cours de développement, il est souvent tentant pour les autorités contractantes d'engager des discussions bilatérales avec un investisseur privé ou un État étranger.

Les institutions publiques devront être mandatées pour guider les projets à travers les étapes difficiles de sélection et de préparation et pour assister les organismes contractants dans la mise en œuvre, en particulier :

- identifier les projets potentiels de PPP parmi les priorités du secteur
- participer à la création d'une équipe initiale de projet, aider l'équipe à identifier les problèmes et à les résoudre
- gérer les ressources internes et engager des conseillers externes pour le développement des études de préfaisabilité (analyse financière et commerciale)
- déterminer si l'étude de préfaisabilité ou si les offres préliminaires — dans le cas d'offres non sollicitées — sont conformes aux principes énoncés dans la politique de PPP, à la législation et aux bonnes pratiques; et déterminer si les projets peuvent être approuvés en tant que projets de PPP.

3.1.5 Préparation du projet

Une fois les bons projets sélectionnés, ils doivent être développés et soumis à l'appel d'offres conformément aux bonnes pratiques disponibles et en mettant l'accent sur les exigences du marché. Un projet correctement préparé ne peut être réalisé que si l'on consacre le temps et les ressources nécessaires à son développement. L'État va devoir former une équipe de projet dûment qualifiée et familière des contrats de projet, dont la tâche sera de se concentrer sur les transactions (les responsabilités de gestion

sont rarement des emplois à temps partiel). L'équipe devra comprendre des spécialistes financiers, juridiques et techniques. Ces compétences peuvent être obtenues par le recrutement de conseillers en transaction sur une courte durée, mais l'équipe de projet devra tout de même posséder les capacités nécessaires pour superviser ces conseillers et résoudre les problèmes sous-jacents qui se présenteront.

En ce qui concerne les ressources internes, il est probable que les responsables publics ne disposent pas, d'emblée, des compétences spécialisées pour la préparation des projets PPP ; et qu'ils doivent faire appel à des conseillers indépendants expérimentés pour qu'ils assument efficacement ce rôle. Le Royaume-Uni a conclu des accords de mise à disposition de personnel avec des banques commerciales et des cabinets d'avocats spécialisés dans le financement de projets, auprès de l'unité de PPP (ensuite renommée groupe de travail du Trésor). L'Afrique du Sud et l'Égypte ont recruté des experts-conseils pour une période de long terme dotés d'une expertise dans des programmes de PPP réussis (l'Égypte et l'Afrique du Sud ont fait appel à l'expérience du Royaume-Uni) pour rejoindre leur unité de PPP afin d'améliorer leur connaissance des bonnes pratiques internationales.

En plus de l'équipe interne de projet, des conseillers en transaction seront recrutés de l'extérieur pour

Encadré 3.7: Le cadre institutionnel de PPP en Inde

En 2005, le Comité interministériel des affaires économiques (CCEA) de l'Inde a établi la procédure d'approbation des projets de partenariat public-privé (PPP), et a mis en place un Comité d'approbation de partenariat public-privé (PPPAC). Le PPPAC est composé des secrétaires de la Direction des affaires économiques (DEA) du ministère des Finances (Minefi), de la Commission de la planification, la Direction des dépenses et du contrôle budgétaire du Minefi, la Direction des affaires juridiques et du Secrétaire de la direction proposant le projet. Le Secrétaire de la DEA préside le PPPAC.

Un comité indépendant a été créé par le Minefi pour évaluer et approuver les demandes de subventions publiques pour les projets de PPP. Afin de soutenir le PPPAC dans son rôle d'entité d'analyse des grands projets de PPP, une cellule de PPP a été créée à la DEA pour évaluer les projets pour le compte du PPPAC. Les compétences en matière d'évaluation de projet de la cellule PPP de la DEA sont essentielles pour le processus d'évaluation global des PPP. La cellule de PPP est une entité entièrement financée par l'État au sein de la DEA.

Outre son rôle d'organisme d'évaluation, la cellule de PPP de la DEA examine également toutes les propositions identifiées pour un financement au titre du fonds indien de développement de projets d'infrastructure (IIPDF) ; elle remplit aussi une fonction consultative auprès des autres services de l'État et des municipalités, et elle contribue aux projets témoins dans les secteurs difficiles. L'État a également soutenu la création d'agences satellites telles que les cellules de PPP au niveau fédéral et sectoriel.

Source: Dachs, International Benchmark Comparator Report, février 2013.

guider les projets d'études de l'étude de faisabilité à l'appel d'offres. Les pays qui ont préféré ne pas faire appel à des conseillers spécialisés en transaction, ont souvent obtenu des résultats désastreux.

L'Indonésie a autorisé une série de concessions routières à péage sans les conseils de spécialistes, jugeant qu'il était de la plus haute importance d'agir rapidement et que le recrutement de conseillers en transactions est un processus trop long; ces concessions ont subi des retards et la plupart ont dû être renégociées à plusieurs reprises.⁴²

3.1.6 Inciter les pouvoirs publics à recourir aux PPP

Les avantages des PPP peuvent ne pas directement profiter au ministère sectoriel ou aux entreprises publiques — en particulier, les aspects ayant trait aux coûts et à l'entretien des infrastructures tout au long de leur cycle de vie, aux gains d'efficacité, à la répartition du risque, et la capacité à mobiliser des financements privés — et le transfert de certains risques au secteur privé mais peuvent être plus directement visibles au niveau du budget central et du ministère des Finances. Pour encourager les ministères sectoriels et les entreprises publiques à recourir aux PPP pour les projets d'infrastructure, il conviendrait de prévoir un soutien au financement des coûts de développement de projets tels que les coûts de recrutement d'experts-conseillers en transaction dûment qualifiés⁴³ ou une aide budgétaire tels que les « crédits PPP », ou encore des subventions en capital pour couvrir les frais de passation de marchés de l'autorité contractante.⁴⁴ Ces mécanismes d'incitation donnent (implicitement

ou explicitement) un sens à l'administration ou à la collectivité des avantages qu'elles peuvent tirer des PPP. Le chapitre 5 discute plus en détail du soutien de l'État aux PPP.

3.1.7 Équipe de projet

La gestion d'un projet PPP n'est pas une fonction de gestion classique du secteur public, de ce fait, ceux à qui incombent la responsabilité de former l'équipe de projet, de gérer les budgets et de recruter les effectifs doivent comprendre la nature d'un projet de PPP ainsi que les exigences auxquelles l'équipe de projet devra faire face. L'État doit affecter un budget et un financement suffisants à l'équipe pour qu'elle puisse fonctionner. La recherche de financement ne doit pas être prétexte à détourner l'équipe de ses fonctions essentielles ou entraver son recours à des ressources extérieures, notamment aux conseillers spécialisés. Aussi, le chef d'équipe doit-il occuper un poste suffisamment élevé dans la hiérarchie pour permettre à l'équipe de jouer son rôle et d'obtenir un soutien et des informations de la part d'autres services ou organismes de l'administration publique ; il convient aussi de définir clairement la répartition des responsabilités en matière de prise de décision. Il sera de même important d'assurer la continuité dans la composition de l'équipe de gestion du projet pour donner confiance aux investisseurs, et gérer les relations avec les responsables politiques.

⁴² Wibisono, Delmon and Hahm, "Unlocking the Public-Private Partnerships Deadlock in Indonesia" (mai 2011).

⁴³ Voir la section 3.1.11 et 5.2.2 pour de plus amples informations sur les conseillers en transaction.

⁴⁴ Voir aussi la section 5.2.3 pour de plus amples informations sur les mesures incitatives destinées aux entités publiques pour les encourager à mettre en œuvre des PPP.

Encadré 3.8: Le Fonds d'aide (OBA) pour l'eau et l'assainissement au Honduras

En 2007, le fonds hondurien d'investissement social (*Fondo Hondureño de Inversión social*, ou FHIS) a lancé un programme visant à accroître l'accès des populations pauvres aux services d'eau et d'assainissement, principalement par la construction de nouveaux raccordements à des réseaux de distribution d'eau et d'assainissement. Le programme FHIS accorde des subventions en capital aux collectivités locales et aux services publics sous réserve de la fourniture effective des prestations. Des agents indépendants confirment la fourniture de ces prestations et les subventions sont versées comme suit, 10 pour cent payés à l'avance (contre une caution de restitution d'acompte), 65 pour cent sur la construction de nouveaux raccordements et 25 pour cent après une période de 6 mois de bon fonctionnement du projet.

Source: <http://www.fhis.hn>; <http://www.gpoba.org/activities/details.asp?id=43>.

Encadré 3.9: Leçons du métro de Londres — L'importance pour l'État de négocier fermement avec les prêteurs

« Lors des négociations, les pouvoirs publics doivent faire preuve de bon sens et de détermination pour obtenir les meilleures conditions possibles de financement pour les services publics à gestion privée. Il faudrait exiger des banques qu'elles assument des risques substantiels, reflétant l'importance des montants en jeu. Des prises de risques supplémentaires devraient également inciter les prêteurs à gérer leur dette correctement. Une solide évaluation devrait comporter une analyse des coûts de prêts à hauts risques en comparaison de la garantie des nombreuses créances du secteur privé en cas de défaillance d'une entreprise. »

Source: House of Common, Transport Committee, "The London Underground and the Public-Private Partnership Agreements," Second Report of Session 2007-08, HC 45 (janvier 2008).

3.1.8 Conseillers en transactions

L'une des tâches les plus difficiles du projet est la gestion des conseillers extérieurs. L'autorité contractante aura besoin de conseillers indépendants expérimentés et professionnels en matière financière, juridique, technique et fiscale et d'assurance entre autres, pour identifier et concevoir les projets et passer les marchés correspondants. Les différentes motivations et incitations des conseillers influenceront sur la nature de leurs conseils et la facilité avec laquelle l'État pourra les superviser. L'équipe de projet (par le biais des institutions de PPP) devrait disposer du savoir-faire nécessaire pour gérer ce type de conseillers.

Les experts en transaction, doivent conseiller l'autorité contractante non seulement quant aux meilleures méthodes pour lui garantir une position de force dans les négociations mais également sur l'importance

de l'optimisation des ressources et la nécessité de répartir les risques d'une manière répondant au mieux aux besoins du projet ; autrement dit, une analyse commerciale concrète plutôt qu'une simple allocation avantageuse du risque pour la partie concernée. L'équipe de projet devra faire preuve de discernement quant à ces conseils, et pourra avoir recours à des conseils extérieurs pour ce faire.

Les approches habituelles quant à la rémunération des conseillers soulèvent les questions particulières :

- *honoraires de réussite*, payés au conseiller seulement à la signature du contrat et/ou lors du bouclage financier; ils peuvent motiver le conseiller à tendre vers un « succès » rapide du projet au détriment des intérêts du client, ce qui pourrait ralentir le projet — comme, par exemple, prendre le temps de se demander si

Encadré 3.10: L'ancienne unité de PPP au Royaume-Uni

Le *Partnership UK* (PUK) a été créé par le gouvernement britannique en Juin 2000 suite à la recommandation formulée dans la seconde revue de *Sir Malcolm Bates* de 1999, et incorporé à nouveau au Trésor de sa Majesté en 2012. Il s'agissait d'un PPP détenu en majorité (51%) par des actionnaires privés et le reste par l'État (soit 44,6% par le Trésor et 4,4% par l'exécutif écossais). Le partenariat PUK avait la responsabilité :

- des projets individuels avant, pendant et après la passation — usant de son expérience commerciale et de son expertise pour augmenter les chances de succès
- d'assister l'État dans l'élaboration des politiques publiques et le contrôle de leur application conforme — en mettant à profit sa connaissance du marché afin que les résultats obtenus soient efficaces et pratiques
- de soutenir les investissements dans les services publics en investissant aux cotés de l'État pour accroître la fonction de client intelligent dans ses programmes de mise en œuvre
- la commercialisation des actifs du secteur public — en fournissant des expertises et en investissant les capitaux du PUK.

Le partenariat PUK s'autofinçait en facturant ses services à l'administration, en se basant sur les honoraires des sociétés de conseil privées.

Source: www.treasury.gov.uk/public-private-partnerships.

Encadré 3.11: Leçons du métro de Londres — Transfert excessif de risques au secteur privé

« Sur les 35 stations que les contrats étaient censés moderniser pendant les trois premières années, seules 14 l'ont été, soit moins de 40% des prévisions ; les stations qui devaient coûter 2 millions de livres sterling à la société Metronet, ont en fait coûté 7,5 millions, soit 375% du prix prévu ; en novembre 2006, seulement 65% des voies avaient été renouvelées. Cela a été un échec spectaculaire. »

« L'État devra se rappeler ... que le secteur privé ne s'exposera jamais délibérément à des risques substantiels sans l'assurance qu'il en sera rémunéré proportionnellement, sinon généreusement. Au bout du compte, c'est le contribuable qui paie le prix. »

Source: House of Common, Transport Committee, "The London Underground and the Public-Private Partnership Agreements," Second Report of Session 2007-08, HC 45 (janvier 2008).

l'aide de l'État et les risques supportés par ce dernier sont excessifs

- *taux horaire ou journalier* de rémunération et le remboursement des frais (parfois désignés «frais de temps et de matériel») qui encouragent le conseiller à répondre aux intérêts de l'État, mais peuvent aussi l'inciter à étendre le périmètre de sa mission en vue d'augmenter sa rémunération
- *honoraires fixes*, qui favorisent l'efficacité, car le conseiller est encouragé à compléter ses tâches rapidement. Cependant, cette modalité peut être difficile à mettre en pratique avec succès car la mission du conseiller et les exigences de l'administration évoluent au fur et à mesure de la mise en œuvre du PPP. L'addition de tâches supplémentaires nécessitera une augmentation des honoraires fixes au cours du déroulement du projet et à un moment où le pouvoir de négociation de l'État sera plus limité, ce qui entraînera donc des coûts supplémentaires plus élevés. S'agissant d'honoraires fixes, l'État devra également donner son accord sur le taux horaire, en particulier lorsque ces honoraires fixes devront être augmentés pour répondre à une expansion du périmètre de la mission.

Les conseillers financiers de l'État peuvent également être intéressés à participer au financement du projet. Cela peut créer un conflit d'intérêt dans la mesure où un conseiller financier peut être tenté de structurer l'accord de manière à ce qu'il récupère le rôle de prêteur, ou à maximiser la marge des prêteurs. Ce problème est généralement réglé par la création de cloisonnements (« *chinese wall* ») entre l'équipe de conseil financier et l'organe de financement de

l'institution financière concernée. Cette préoccupation de conflits d'intérêt doit être mise en balance avec la nécessité d'avoir un conseiller financier qui peut, si besoin est, être en mesure de fournir un financement au projet. Dans de nombreux secteurs, les conseillers avisés sont rares et une approche trop rigide du conflit d'intérêts pourrait priver le projet de sources importantes d'investissement.

Les contraintes associées aux conseillers en transaction doivent être considérées à la lumière du fait que des conseillers hautement qualifiés, bien que coûteux, permettront de réaliser des économies considérables lorsque le projet sera mis en œuvre (grâce aux retards et aux échecs évités).

3.1.9 Projets témoins

Rien ne peut remplacer l'expérience. La plupart des pays avec des programmes de PPP réussis ont fait preuve de détermination dès les prémises du projet. Ils ont adopté une méthodologie «d'apprentissage par la pratique», et se sont servis de l'expérience de leurs premiers projets pour améliorer leur cadre de PPP. Ils en ont tiré les leçons et ont révisé les règles, les politiques et les lignes directrices pour éviter de répéter les mêmes erreurs. En Afrique du Sud, par exemple, le projet initial de PPP sur la première prison à sécurité maximale s'est avéré budgétairement inabordable. Il a donc fallu deux ans de modifications du périmètre et dans la conception du projet après la sélection du soumissionnaire le mieux offrant pour y remédier. Suite à cette expérience, les directives de PPP exigent désormais un test strict de disponibilité budgétaire dès la première étape de la préparation du projet.

Encadré 3.12: Les défis des grands projets témoins

En Russie, la ville de Saint-Petersbourg s'est lancée, en 2007, dans un projet imposant d'autoroute à péage dont les coûts étaient supérieurs à 12 milliards d'euros. L'appel d'offres qui s'ensuivit, n'a reçu qu'une seule offre, en raison de la taille du projet. Après de longues négociations, la ville a choisi d'annuler la procédure d'appel d'offres, de restructurer le projet, et de le relancer en le scindant en plusieurs phases avec une utilisation plus créative des financements disponibles. Cette décision sage et courageuse de la ville, a conduit à un remaniement et à un appel d'offres réussi du projet.

Il est dans l'intérêt des pouvoirs publics de sélectionner des projets stratégiques viables pour tester leur cadre de PPP. Leur mise en œuvre permettra d'identifier les insuffisances juridiques et institutionnelles et les possibles améliorations du cadre de PPP. Ces premiers projets envoient également un message clair au marché quant au sérieux de l'État pour développer les PPP et adopter un modèle raisonnable de répartition des risques.

Les pouvoirs publics ont tendance à sélectionner comme premiers projets de PPP de grands projets complexes et politiquement populaires (dans de nombreux cas, jugeant ces projets trop grands ou trop risqués pour lui, le secteur public se tourne vers le secteur privé pour prendre en charge ce fardeau). C'est en général une erreur. Un PPP est une structure difficile à adopter ; la taille et la complexité des projets peuvent ajouter à cette difficulté. Les premiers projets créent un précédent qui s'appliquera aux projets ultérieurs, et susciteront de fortes attentes de la part des investisseurs. Ainsi, ces premiers projets devront être :

- assez importants pour attirer des investisseurs ayant une bonne expérience des PPP, mais pas trop importants pour ne pas être trop compliqués ; en fait, les petits projets peuvent faciliter la mobilisation du financement
- bien développés, c'est-à-dire dont l'étude de faisabilité est déjà réalisée ou approuvée, et avec un financement et des effectifs en personnel suffisants
- politiquement stratégiques, avec des preuves visibles de l'engagement et du soutien des

divers organismes et services de l'administration et de leur engagement à assurer la mise en œuvre dans les délais prévus; mais pas trop prestigieux pour éviter des ingérences politiques, des pressions sur les délais de réalisation du projet à des fins politiques, ou encore la prise pour cible du projet par l'opposition politique

- commercialement viables, avec la preuve d'un flux de revenus solide pouvant couvrir les coûts et fournir un bon rendement de fonds propres pour les investisseurs, la preuve de la demande, et une volonté de l'État d'atténuer le risque d'une demande excessive.

3.1.10 Préparation des contrats et des documents d'appel d'offres incluant les bonnes pratiques

De nombreux pays dotés de programmes de PPP plus avancés ont également développé des contrats de PPP standard ou contrats types. Leur transparence contribue à renforcer la confiance des investisseurs. Les dispositions contractuelles standardisées peuvent promouvoir :

- une compréhension mutuelle des risques techniques, opérationnels et financiers généralement associés aux projets de PPP
- une compréhension mutuelle de la façon dont ces risques doivent être transférés ou partagés entre les parties chargées de la réalisation de projets de PPP
- une diminution du nombre des questions à négocier après la sélection du soumissionnaire le mieux offrant
- une réduction du temps et du coût de la négociation d'un projet de PPP.

La standardisation de la répartition des risques et de la structuration du projet permet de créer un marché dynamique axé sur le développement des PPP et de réduire ainsi leur coût de financement et de développement. La standardisation réalisée au Royaume-Uni⁴⁵ et en Afrique du Sud⁴⁶ en démontre

⁴⁵ www.hm-treasury.gov.uk/documents/public-private-partnerships/ppp_index.cfm.

⁴⁶ www.ppp.gov.za.

les avantages, comme la réduction en temps et en coût de la procédure de passation des marchés. L'expérience de ces deux pays démontre également la nécessité d'adapter les documents type au fur et à mesure que les investisseurs et les prêteurs se familiarisent avec le cadre et le programme de PPP. Le Royaume-Uni possède, par exemple, un guide intitulé «*Standardisation of PFI (Private Finance Initiative) Contracts (SoPC)*» qui fournit la formulation standard et les conseils dont peuvent se servir les organismes du secteur public lors de l'élaboration de contrats de PFI. Le guide SoPC a fait l'objet d'un certain nombre d'itérations, avec des dispositions spécifiques à certains secteurs et à certaines structures.

L'agence nationale de planification des Philippines a procédé à une révision de ses contrats types de PPP pour les délégations de services publics de tram-trains, d'eau, d'aéroports et des technologies de l'information, sur la base des enseignements tirés des contrats précédents, des bonnes pratiques internationales et en conformité avec les règles et réglementations applicables aux PPP. Les Pays-Bas ont des contrats types pour les routes, les écoles et les bâtiments publics. L'Afrique du Sud a produit un certain nombre de dispositions standardisées pour les contrats de PPP réunies dans un ensemble de «dispositions normalisées de PPP», publié en 2004. L'Inde a développé des accords types de concession au niveau national et fédéral pour les projets routiers, portuaires, aéroportuaires et ferroviaire pour le transport de passagers et de fret.⁴⁷

La Colombie ne recourt pas aux contrats types pour les PPP, mais elle a établi des directives politiques générales pour la répartition du risque des projets de PPP dans le secteur des transports, de l'énergie, des communications, et de l'eau et de l'assainissement. Elle a également conçu des matrices de risques pour chacun de ces secteurs en précisant les risques qui doivent être pris en charge par chacun des partenaires publics et privés ; cette répartition devant être prise en compte lors de la préparation des contrats sous-jacents.

La standardisation doit être mise en œuvre progressivement, au moyen d'un processus itératif qui recueille les réactions du marché. Ce n'est pas une

solution qui peut être imposée au marché ; il s'agit plutôt d'une expression de l'expérience du marché. Les efforts visant à imposer des conditions standards ou à répartir les risques prématurément peuvent étouffer le marché, et porter atteinte à l'autorité du programme de PPP lorsque les termes « standards » doivent faire l'objet d'une négociation intense pour répondre aux exigences du marché.

Dans le but de produire des documents standards, l'État peut encourager la cohérence des pratiques par d'autres moyens. Recourir aux conseils d'experts permet de s'assurer de la conformité de la répartition du risque aux pratiques internationales. Cela contribuera à encourager la cohérence, et devrait s'accompagner du partage des documents et des enseignements retenus entre les organismes contractants afin que chaque projet soit développé à partir du précédent. Le développement de tels précédents permettra d'alimenter la création de documents standards.

3.1.11 Suivi et supervision du programme de PPP

L'État, en collaboration avec les autres intervenants du PPP, devra veiller à ce que la politique de PPP soit mise en œuvre correctement et amendée pour tenir compte des enseignements tirés de l'évolution des bonnes pratiques. Un programme de PPP doit intégrer une supervision cohérente et des mécanismes de révision régulier. Les conclusions de ce suivi de projet doivent être soumises à une personnalité politique influente ayant le pouvoir et/ou en mesure d'inciter les organismes contractants à se conformer aux règles et procédures.

Des rapports sur l'état d'avancement de la mise en œuvre de la politique de PPP devront être produits afin d'identifier les administrations récalcitrantes, celles qui sont proactives ainsi que les modifications à apporter à cette politique de PPP pour répondre à l'évolution des besoins du marché en se basant sur l'expérience des projets en cours. La politique et le programme de PPP doivent être dynamiques et être ajustés à la lumière des enseignements tirés

⁴⁷ <http://infrastructure.gov.in/mca.htm>

Encadré 3.13: Leçons du métro de Londres – L'importance du régulateur

L'une des difficultés rencontrées dans le projet de PPP du métro de Londres a été le temps qu'il a fallu pour transmettre les problèmes aux décideurs de haut niveau. Les problèmes n'ont jamais été suffisamment mis en lumière pour obtenir une réponse ou une solution concrète. Comme dans de nombreux conflits, une plaie infectée ne peut qu'empirer. Une intervention précoce est essentielle.

« Nous considérons que la collecte et la publication d'informations par l'arbitre du PPP bénéficieront globalement à toutes les parties intéressées : le métro de Londres en tant que client, la société Infracos en tant que fournisseur et le public en tant qu'utilisateur. L'État devrait également trouver cette information utile pour évaluer à l'avenir les avantages et les coûts de propositions similaires. Tout indique qu'un rapport en temps utile aurait pu atténuer l'impact de l'effondrement de Metronet, et même l'éviter entièrement. Cependant, il importe que tout processus de production et de soumission de rapport soit vu comme une procédure neutre conçue pour fournir les informations nécessaires à la Société Infracos et au métro de Londres pour leur permettre de résoudre les problèmes de performance et de préparer la revue périodique. Il aurait été plus sage de faire du rapport annuel un processus automatique plutôt qu'une procédure uniquement engagée par une seule partie au contrat. »

Source: House of Commons, Transport Committee, "The London Underground and the Public-Private Partnership Agreements," Second Report of Session 2007-08, HC 45 (janvier 2008).

de l'expérience. Les évaluations du programme devront inclure :

- la sélection et la passation des projets — évaluer l'appétit du marché pour ces projets, le nombre de soumissionnaires pré-qualifiés, le nombre d'offres reçues, la diversité des sources de financement et identifier les changements qui doivent être apportés aux critères de sélection
- la mise en œuvre du projet — tout problème rencontré ayant trait à la construction et à l'exploitation, à la performance du projet, aux pénalités pour non performance imposées ou à tout conflit soulevé au sujet des indicateurs de performance, aux tarifs, aux paiements dus et effectués, à la performance financière, au rendement financier, à la prestation de services, à une situation d'ordre technique, aux programmes de travaux d'envergure ou toute autre anomalie. Les objectifs de performance doivent être facilement mesurables, les mesures incitatives significatives et les récompenses et sanctions efficaces afin de créer des mécanismes adéquats d'incitations pour motiver les participants au projet
- le risque budgétaire — les passifs de l'État, la façon dont ces passifs sont traités dans le budget, ainsi que le suivi et les rapports sur les risques budgétaires existants (voir section 5.4 pour plus de détails)
- Le suivi et l'évaluation seront mis en œuvre à travers une collaboration entre le ministère

sectoriel, les autorités locales, l'autorité de régulation du secteur, le bureau d'audit national, la société civile et les institutions de PPP. Cette fonction doit être coordonnée pour assurer que les données et informations sont partagées et les problèmes identifiés en temps utile.

3.2 PROCESSUS DE DÉVELOPPEMENT DE PROJET

Parmi les rôles joués par les institutions de PPP, cette section décrit les étapes essentielles du processus de développement du projet. Le graphique 3.3 fournit une description des fonctions institutionnelles et les applique aux différentes phases de développement du projet, telles que mises en œuvre dans le programme de PPP d'Afrique du Sud.

L'État dispose en général d'une fonction de planification centrale qui permette une identification préliminaire des projets d'infrastructure stratégiques. Il devra ensuite distinguer ceux qui seront réalisés par le secteur public ou le secteur privé. Les projets dits «privés» seront alors soumis à des études de préfaisabilité. Les États éprouvent des difficultés dans le choix de critères pertinents pour décider entre projets devant être développés comme des projets «publics» ou des projets «privés», et où placer le curseur. Les projets doivent-ils par défaut être développés comme des projets «publics» à

moins d'un argument irréfutable pour les exécuter sous forme de PPP (Royaume-Uni et Inde), ou faut-il développer tous les projets comme des PPP sauf s'il est prouvé qu'un financement public serait plus approprié (Pays-Bas et Colombie britannique (Canada) pour les grands projets).

3.2.1 Conception/étude de pré faisabilité — analyse préliminaire de la viabilité/analyse commerciale

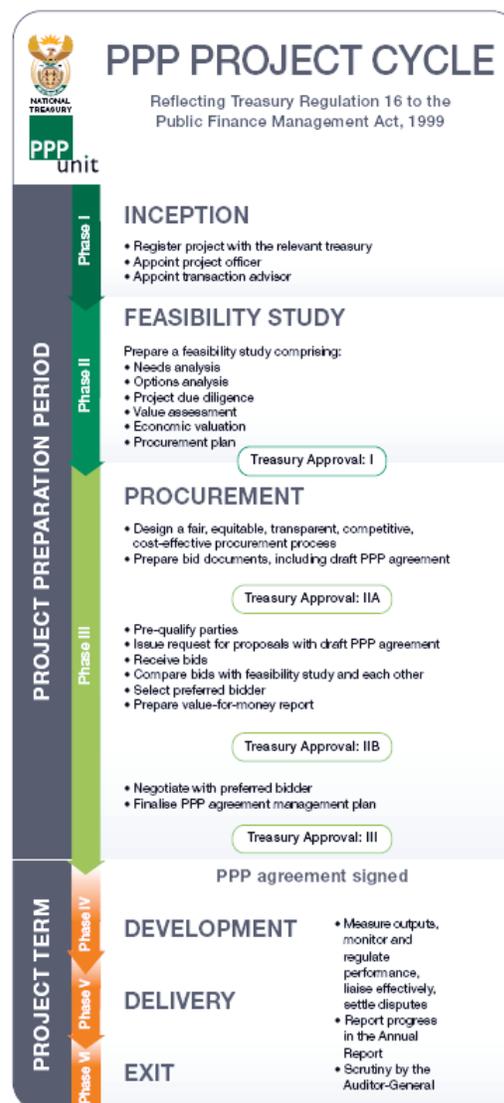
Une étude de pré faisabilité (aussi appelée, analyse commerciale ou analyse préliminaire de viabilité) a pour but de tester les éléments fondamentaux du projet ; elle se base sur une étude technique préliminaire qui identifie les principales contraintes et évalue les éléments techniques et les éléments fondamentaux du financement comme, par exemple, le choix du site, la conception et les différentes possibilités de mise en œuvre, les revenus et le financement. A ce stade, un premier modèle financier sera élaboré afin de tester la viabilité du projet et l'appétit des investisseurs potentiels. Il s'agit d'une étape essentielle du développement du projet, qui évitera un gaspillage en coûts de préparation si le projet ne satisfait pas à ce premier critère de viabilité.

L'étude de pré faisabilité est généralement développée par l'autorité contractante (le ministère sectoriel, une entreprise publique ou une autorité locale parrainant le projet et qui signera au moins l'un des contrats essentiels du projet). Pour atteindre les résultats escomptés, l'autorité contractante peut avoir besoin de l'appui de l'institution de PPP ou de celui du financement de projet.

Une étude de pré faisabilité comprendra une analyse préliminaire des éléments suivants :

- les résultats escomptés et le périmètre du projet en termes d'objectifs stratégiques de l'État, y compris l'identification des acteurs et des organismes les plus importants
- la population bénéficiaire — la zone couverte par le projet et les avantages socio-économiques, y compris la création d'emplois, la lutte contre la pauvreté, l'amélioration de la

Graphique 3.2: Le cycle de projet d'un PPP



Source: Site de la République d'Afrique du Sud

qualité des services, l'impact environnemental et social, qui seront tous intégrés dans les prévisions économiques du taux de rentabilité économique (TIRE)⁴⁸

- les plans de base/schémas, y compris les solutions techniques/ingénierie, les innovations potentielles, les options technologiques, les

⁴⁸ Le TIRE est le taux interne de rentabilité du projet après la prise en compte des externalités (tels que les coûts et les avantages économiques, sociaux et environnementaux) qui ne sont pas inclus dans les calculs du TIR financier

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Par nature, les PPP sont souples* : commencez par déterminer ce dont vous avez besoin, puis formulez votre approche en fonction des besoins. Ne commencez pas par observer ce que les autres ont fait, car votre situation peut être très différente de la leur. Pour autant, il est toujours utile d'analyser attentivement les expériences faites dans d'autres endroits.
- Prenez le temps d'évaluer. Dès le départ, commencez par évaluer la faisabilité des PPP afin d'assurer que les risques sont identifiés et les différentes options explorées.
- *Confirmez régulièrement la viabilité du projet pour éviter qu'il ne perde de son acuité*. Tout d'abord, assurez-vous que le choix du PPP repose sur une base rationnelle, fondamentalement viable, puis gardez à l'esprit la raison de ce choix, car sa mise en œuvre peut se révéler compliquée. Vérifiez régulièrement que le projet correspond bien aux objectifs.
- *Les pouvoirs publics doivent réglementer et contrôler les PPP*. Cette fonction doit faire partie intégrante de la conception du projet. PPP ou non, le secteur public détient toujours le pouvoir final de décision et, en dernier ressort, sera responsable de la fourniture des services publics.
- *Prenez en compte toutes les parties prenantes*. Le PPP aura une incidence directe sur certaines parties prenantes (notamment les employés et la direction) et peut susciter des questions politiques ou philosophiques parmi de nombreuses autres parties. Il est certes impossible d'obtenir un consensus absolu, mais l'État doit prendre conscience des préoccupations fondamentales existantes et y répondre.

besoins en équipement, l'accès aux services publics, les interconnexions avec d'autres réseaux, les besoins en terrains, leur accès, les plans et le calendrier de construction

- le modèle financier de base — coûts du projet, recettes projetées, sources de financement, prévisions financières du TIR⁴⁹ financier, besoins indicatifs de soutien financier public
- l'analyse juridique et réglementaire de base, les capacités de l'autorité contractante, l'équipe de projet et les partenaires essentiels.

Dans le cadre de l'étude de pré-faisabilité, l'autorité contractante procède à une évaluation préliminaire de l'optimisation des ressources⁵⁰, ce qui permet de tester la valeur du PPP.

⁴⁹ Le TIRF (taux de rentabilité financière interne) est le taux d'actualisation qui égalise la valeur actuelle d'un futur flux de paiements à l'investissement initial. Voir aussi TIRE économique.

⁵⁰ Pour plus d'informations sur l'optimisation des ressources, voir la section 3.2.5.

Encadré 3.14: Le parti pris optimiste ou les mauvaises mesures incitatives — Comment dérape une planification

La planification et la prévision doivent refléter les bénéfices pour l'État, au moyen d'évaluations cout-bénéfice ou coût-efficacité. Mais de telles évaluations peuvent inciter les auteurs, consciemment ou non à maximiser les bénéfices et minimiser les coûts, par exemple, la concurrence pour les ressources entre les différentes administrations publiques. Il importe donc que la fonction d'évaluation soit prise en charge à un niveau où il sera possible de réaliser une évaluation objective, axée sur des priorités nationales plutôt que sur des priorités locales ou sectorielles.^a Le Centre d'investissements en infrastructure privé de la Corée du Sud rejette régulièrement 46% des projets proposés (contre 3% avant sa création) permettant à l'État d'économiser 35% en évitant des projets mal préparés ou mal sélectionnés. Pareillement, le Système national d'investissement public du Chili rejette 25 à 35% des projets proposés.^b

Il existe un parti pris analogue pour construire du neuf, plutôt que remettre en état et entretenir correctement l'existant. Entretenir une route correctement coûte trois fois moins cher que l'entretenir de façon insuffisante et la reconstruire plus tard. Mais la motivation sociopolitique est de construire quelque chose de grand et de nouveau qui pourra être nommé ou être identifié à un politicien, ou à un parti politique. Khan et Levinson (2011) démontrent que l'échec du système routier national américain quant au bon entretien des routes est dû en partie au fait que les fonds fédéraux tendent à être alloués à de nouveaux projets de construction plutôt qu'à la maintenance ou à la rénovation d'infrastructures.^c

Source: McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013).

^a Voir Flyvbjerg, "Survival of the unfittest: Why the worst infrastructure gets built — and what we can do about it," Oxford Review of Economic Policy, volume 25, number 3, 2009; McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013).

^b McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013).

^c Kahn and Levinson, "Fix it first, expand it second, reward it third: A strategy for America's highways," The Hamilton Project discussion paper 2011–2013 (February 2011); McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013).

3.2.2 Sélection du projet

Sur la base de l'étude de pré-faisabilité, et si les critères pertinents sont remplis, il est décidé à titre préliminaire de réaliser le projet en tant que PPP. Un projet de PPP doit s'inscrire dans la planification de l'État en matière d'infrastructures — par exemple dans le cadre de son plan d'expansion à moyen terme — et doit reposer sur des besoins solides. La sélection doit être soutenue par les responsables politiques, mais elle doit également reposer sur une base commerciale. Une sélection uniquement basée sur des priorités politiques est une recette conduisant au désastre.

Le choix d'un bon projet pour l'investissement privé est un travail prudent de mise en équilibre des considérations politiques, techniques et commerciales. La sélection de projet devra confirmer que le projet est :

- un projet stratégique prioritaire pour le pays ou la ville, le concédant et tous les partenaires essentiels, par exemple, le ministère sectoriel, les entreprises publiques et les acheteurs de la production
- un projet techniquement viable compte tenu du site, du terrain local, des contraintes d'accès, de la disponibilité du terrain et de la technologie / des techniques
- un projet qui n'est pas soumis à des risques environnementaux ou sociaux fondamentaux

« Améliorer la sélection des projets et optimiser les portefeuilles d'infrastructure pourraient se traduire par une économie de 200 milliards de dollars par an dans le monde. Pour réaliser ces économies, les propriétaires doivent utiliser des critères de sélection précis qui garantissent que les projets proposés répondent à des objectifs spécifiques; développer des méthodes d'évaluation perfectionnées pour déterminer les coûts et les avantages; et classer les projets par ordre de priorité au niveau du système, en utilisant un processus de prise de décision transparent, factuel.»

McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013), p. 5.

- un projet financièrement viable, compte tenu du montant de l'aide publique disponible, des flux de revenus attribuables et d'autres possibilités de revenus
- un projet susceptible de représenter la meilleure optimisation des ressources pour l'État.

L'analyse de base est fournie par l'étude de pré-faisabilité. La base sur laquelle les projets sont sélectionnés pour être exécutés en tant que projet de PPP doit être précisément définie pour en assurer la transparence.

La décision de recourir à un PPP accompagnée d'une estimation préliminaire du soutien public nécessaire au projet. Ces deux décisions devraient être prises simultanément au début du processus de préparation du projet.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Sélectionnez soigneusement vos projets.* Déterminez exactement ce que vous attendez du projet (accès étendu, investissements, prix plus bas) et sélectionnez le projet en conséquence ; veillez à ce que le projet soit abordable et réponde à une demande et à des exigences réalistes.
- *Investissez dans la préparation.* Les efforts investis pour choisir le bon projet porteront leurs fruits plus tard. C'est le moment de réussir la conception du projet : les changements opérés par la suite coûteront plus cher.
- *Sélectionnez de bons projets.* Erreurs au départ, erreurs à la sortie : refusez les mauvais projets.
 - Sélectionnez des projets de PPP robustes et viables : ils auront plus de chances d'être financés sur une base concurrentielle et donc de permettre une optimisation des ressources. Les projets mal conçus, répondant à une demande douteuse ou reposant sur des bases fragiles risquent davantage d'échouer (même s'ils bénéficient d'un soutien politique) et peuvent fragiliser en même temps la totalité du programme de PPP.
 - Si un projet nécessite le soutien de l'État, obtenez les approbations aussi tôt que possible pour éviter toute perte de temps et d'argent sur des projets qui ne répondent pas aux critères de viabilité et d'optimisation des ressources, et aussi pour ne pas vous trouver dans la position inconfortable de voir l'État refuser de soutenir un projet qui fait l'objet d'intenses efforts de préparation.
 - Une procédure de sélection convenable et transparente (pour des raisons commerciales plutôt que politiques) peut rassurer les investisseurs et accroître la concurrence. Les projets sélectionnés pour des raisons politiques seront perçus par les investisseurs comme porteurs de risques politiques accrus.

Encadré 3.15: Les avantages des études de faisabilité

Les modifications apportées à l'étendue et aux spécifications du projet par le secteur public après la mise sur le marché de ce dernier sont particulièrement coûteuses pour l'État.

Au Royaume-Uni, des changements ont été opérés sur deux tiers des projets clôturés entre avril 2004 et mai 2006.^a Un tiers des projets a fait l'objet d'importantes modifications au cours des négociations avec le soumissionnaire retenu.^b Ces changements sont l'une des principales causes du retard et de l'augmentation des coûts des projets identifiés par la Cour des comptes du Royaume-Uni. Une étude de faisabilité sérieuse permet d'éviter des changements en cours d'exécution.

a Cour des comptes (UK), "Improving the PFI Tendering Process", (mars 2007), p. 18.

b Ibid, p. 24.

La procédure de sélection doit s'affranchir du préjugé d'optimisme (voir encadré 3.14) — c'est-à-dire la tendance à faire des évaluations de projets trop optimistes, ce qui met en péril la priorisation. En outre, il doit être clairement établi que les PPP ne sont pas gratuits ; les besoins en infrastructure doivent être évalués avec soin pour éviter la surcapacité dont souffrent actuellement le secteur hospitalier au Royaume-Uni, le secteur aéroportuaire en Espagne et celui des autoroutes au Portugal, conséquences d'un manque de prise en compte budgétaire des PPP.

Une fois qu'une décision préliminaire a été prise pour entreprendre le projet en faisant appel à l'investissement privé, une étude de faisabilité sera

réalisée dans le but d'identifier les problèmes et les contraintes majeures du projet.

3.2.3 Étude de viabilité/faisabilité/analyse de rentabilisation

La décision de mettre en œuvre un projet sous forme de PPP fera suite à une étude de «viabilité» ou de « faisabilité » (aussi appelée « analyse de rentabilisation »), en somme, une version plus détaillée de l'étude de préfaisabilité. L'autorité contractante effectue une étude de faisabilité pour initier la structuration du projet et décider de la répartition des principaux risques. C'est à ce stade que sont définis les paramètres fondamentaux du PPP.

Encadré 3.16: Tirer profit de l'augmentation de la valeur des propriétés

Une solide étude de faisabilité identifiera de nouvelles sources de valeur dans un projet, par exemple l'amélioration des infrastructures se traduit souvent par une augmentation de la valeur des propriétés.^a Certains projets, comme les systèmes de tram-train, augmentent considérablement la valeur des propriétés situées près des liaisons de transport qu'ils créent ; la valeur d'une propriété à proximité d'une station de tram-train augmente bien au-delà de celle d'une propriété normale. Etant donné que le propriétaire est le bénéficiaire imprévu de cet investissement d'infrastructure, il serait raisonnable pour l'État d'en faire bénéficier d'autres contribuables. L'État peut tirer profit des entrées fiscales supplémentaires liées aux impôts fonciers en raison de la hausse prévue de la valeur des propriétés ou peut mettre en place un prélèvement sur les plus-values (*betterment levy*) — soit, une augmentation de la taxe liée à l'augmentation de la valeur d'une propriété.

De plus, les terrains acquis à des fins de construction (notamment, les zones d'entreposage des équipements ou des terres excavées près du site de construction) peuvent être développés une fois qu'ils ne serviront plus, souvent à un prix plus élevé en raison de leur emplacement à proximité de l'infrastructure (par exemple un terrain près d'une route peut être aménagé en espace commercial pour les automobilistes). La *Ring Road Investment Corporation* de Changsa, en Chine, est une bonne illustration avec son acquisition de 200 mètres de bandes de chaque côté d'une nouvelle route à des fins de construction et d'accès; cette société a ensuite utilisé la valeur future de ces terrains mis en valeur pour financer la construction de la route. Le *Mass Transit Railway (MTR)* de Hong Kong est un promoteur immobilier important, qui a développé des logements et des espaces commerciaux le long de nouvelles lignes de métro. Les recettes de ce développement foncier permettent au MTR de fonctionner sans aucune subvention publique.

Source: McKinsey Global institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013).

a Voir McKinsey Global institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013).

L'étude de faisabilité s'appuiera sur l'étude de «préfaisabilité», et fournira une analyse plus détaillée.

Moteurs de la demande

- L'autorité contractante et les objectifs stratégiques du secteur - si le projet est planifié au plan national ou local, s'il répond aux besoins du public et bénéficie du soutien politique, y compris des principales parties prenantes, par exemple les groupes d'utilisateurs, de consommateurs, les collectivités locales, etc.
- la capacité du concédant et de l'équipe du projet à gérer efficacement le projet, par exemple, si le budget alloué suffit à au projet.

Evaluation économique

- l'abordabilité budgétaire et l'abordabilité pour l'utilisateur / l'utilisateur final
- les avantages pour les pouvoirs publics ou la population, par exemple les impôts, taxes, et droits de douane, la création d'emplois, le développement régional, l'amélioration de la qualité de vie, l'attractivité d'investissements privés (en particulier l'investissement étranger direct), la croissance économique
- les coûts pour l'État, tels que l'impact probable sur l'environnement, l'impact sur le site et les populations locales et les mesures d'atténuation disponibles.

Analyse financière

- les estimations de revenus, la source de revenus (par exemple, la collecte des redevances), les prévisions de la demande, la grille tarifaire, le risque de crédit des acheteurs de la production, la volonté de payer, l'élasticité des recettes en fonction de la demande / tarifs facturés
- les estimations de coûts de construction, d'exploitation et du financement, y compris les prévisions d'inflation, les risques de taux d'intérêt, de change, de refinancement (l'emprunt / durée de remboursement)
- les aides publiques approuvées et suffisantes (montant et modalités)

- le modèle financier de base (montrant le rendement des fonds propres (RFP), le rendement du capital investi (RCI), la valeur actualisée nette (VAN), le taux de rentabilité financière interne (TRFI), le coefficient / ratio de couverture du service de la dette, avec des hypothèses sur la dette: actions, devises de la dette, taux d'inflation de la tenure de la dette, taux d'actualisation, amortissement, taux d'intérêt, taux de change et risque fiscal et synthèse des résultats), y compris des analyses de sensibilité pour les augmentations de coûts et la baisse des recettes.⁵¹

Analyse technique

- l'évaluation complète de la demande, notamment, l'élasticité de la demande en fonction du montant des péages et la sensibilité en cas d'éventuels changements de circonstances
- la sélection des processus et technologies, description, ingénierie, mise en page et conception schématique sinon détaillée, options techniques, méthodes de construction, calendrier de construction du projet, coûts, temps / durée, probabilité d'échec et interface avec d'autres technologies
- les spécifications de performance / de résultats et si elles répondent bien aux besoins et exigences de l'État
- le calendrier des approbations, les procédures, les questions de réglementation, les régimes d'octroi de licences et de délivrance des permis — risques associés au renouvellement, retrait, modification des normes — notamment environnementales (y compris les principes de l'Équateur⁵²) et sociales, les blocages potentiels
- l'accès aux terrains et la procédure d'acquisition / compensation / réinstallation, l'évaluation du risque lié au sous-sol, les vestiges archéologiques, les obstacles bâtis, le zonage et la planification, les services publics électricité /

⁵¹ Analyse de sensibilité - la détermination de la résilience du modèle économique aux changements d'hypothèses et aux éléments de risque sur la durée du PPP, l'évaluation de l'impact de ces risques ; l'évaluation de la probabilité de ces risques ; le calcul de la valeur du risque (et les différents résultats possibles); la répartition du risque vers la partie la plus capable de la gérer et l'identification des stratégies pour atténuer le risque.

⁵² www.equatorprinciples.org

gaz/eau, la nature des installations existantes, et l'interconnexion avec d'autres installations.

Evaluation juridique

- les difficultés juridiques liées aux procédures d'approbation et de passation des marchés, aux législations et réglementations, en particulier en matière de droit environnemental et de sûretés
- l'autorité juridique compétente pour mettre en oeuvre les procédures PPP et signer le contrat PPP (évaluation des vires)⁵³
- les modalités essentielles pour tous les contrats et documents, y compris les documents d'appel d'offres, les contrats de projet, et notes d'information sur le projet
- l'accès à la justice, y compris l'exécution de sentences arbitrales, et la possibilité pour les parties privées de contester les actions de l'État devant les tribunaux.

Matrice globale des risques

- pour tous les risques du projet — quelles parties seraient négativement affectées si ces risques se matérialisaient, dans quelle mesure seraient-elles affectées, quelle est la probabilité du risque, comment ces risques peuvent être gérés ou atténués, quel est le coût des mesures d'atténuation, qui est incité pour les atténuer et comment les répartir.

Cette analyse nécessitera de renforcer l'équipe de gestion de projet avec du personnel doté des compétences techniques, financières et juridiques requises. Selon la taille du projet et la rapidité avec laquelle les études de faisabilité sont entreprises, il est peu probable que ce personnel supplémentaire soit nécessaire à plein temps. Il ne sera probablement nécessaire que durant les étapes importantes de la gestion des consultants qui exécuteront la majeure partie de l'étude de faisabilité.

Comme pour la plupart de ces exercices, il faudra trouver un équilibre entre le temps et le coût pour la réalisation d'une étude de faisabilité « parfaite », et celle d'une étude suffisamment approfondie pour satisfaire aux conditions d'approbation du marché, du concédant et de l'État.

Une fois l'étude de faisabilité réalisée, et les approbations reçues, l'autorité contractante sera en mesure de démarrer la procédure d'appel d'offres.

3.2.4 Optimisation des ressources

L'« optimisation des ressources » (*Value for Money*) est une mesure de la valeur nette que l'État tire d'un projet de PPP. L'évaluation de l'optimisation des ressources permet à l'État de décider si un projet doit être mis en œuvre sous forme de PPP et le soutien qu'il faudra fournir au projet. L'évaluation de l'optimisation des ressources est autant un art qu'une science, étant donné les définitions diverses et changeantes de l'optimisation (« value » que l'État veut tirer des PPP (voir graphique 3.4). La définition même de l'optimisation des ressources peut être ajustée pour répondre aux changements des priorités de l'État et aux exigences qui apparaîtront.

Le processus d'évaluation de l'optimisation des ressources est itératif. Dès les premières phases de sélection des projets, il faut que l'État fasse du critère d'optimisation des ressources la norme. Cette évaluation gagnera en détail et en sophistication tout au long du cycle de projet, avec l'adjonction des informations recueillies lors des études de pré-faisabilité, de faisabilité, de la passation et de la mise en œuvre.

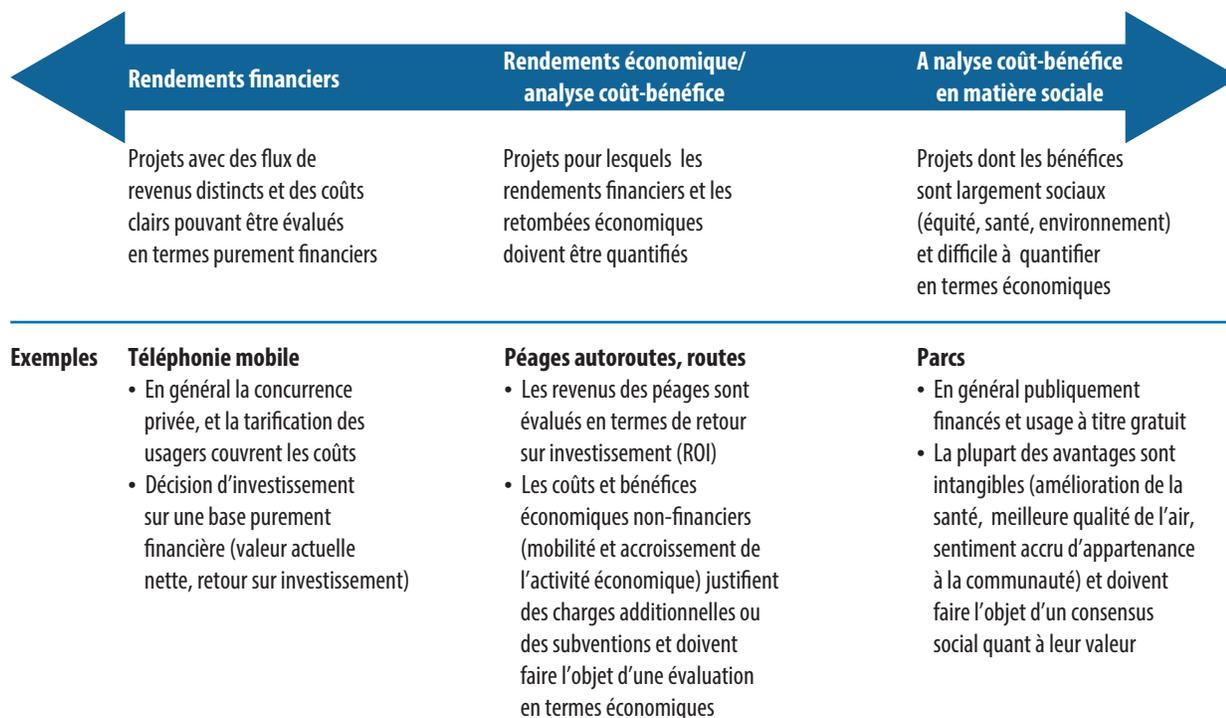
Nombreux sont les approches et modèles cherchant à quantifier l'optimisation des ressources, en particulier avec les comparateurs du secteur public (voir encadré 3.18), les modèles d'analyse coûts-avantages et les modèles parallèles (où un modèle financier est développé du point de vue du soumissionnaire pour examiner les préoccupations hypothétiques du soumissionnaire). Les bonnes pratiques consistent à utiliser les informations tirées de cette analyse quantitative, mais s'appuient sur une analyse qualitative pour trouver réponse à tous les paramètres pertinents plutôt que de rechercher une précision mesurable dans les évaluations. (Voir encadré 3.16)

Les questions suivantes peuvent aider à cibler l'évaluation de l'optimisation des ressources :

⁵³ Voir section 2.3.1.

Graphique 3.3: Valeur de l'évaluation

Les projets d'infrastructures peuvent considérablement varier selon la façon dont leurs coûts et bénéfices sont exprimés, et doivent donc être évalués différemment



Source: McKinsey Global institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013), page 25.

- les résultats du projet répondent-ils aux exigences de l'État ? Le projet s'inscrit-il dans une stratégie de développement national et local ; les objectifs du projet sont-ils clairs et raisonnables pour assurer un minimum de résultats ; quels sont les indicateurs-clé de performance ; et plus généralement, comment le projet atteindra-t-il les objectifs stratégiques de l'État, tels que :
 - l'amélioration de l'efficacité de la procédure d'appel d'offres
 - les innovations techniques et commerciales
 - l'amélioration et l'affectation d'un budget pour l'entretien
 - l'abordabilité pour l'État et pour les usagers finaux.
- le projet offre-t-il la meilleure solution technique ? Les solutions techniques et de prestation de services disponibles, le financement et l'abordabilité, les modalités des prestations de services, la probabilité de succès des prestations de service,

les questions liées au site, les contraintes réglementaires, et de façon plus générale, la viabilité de la meilleure solution technique disponible, et la mesure dans laquelle l'innovation privée est encouragée pour maximaliser celle-ci.

- la solution est-elle gérable pendant la procédure d'appel d'offres et pendant la mise en œuvre ? Les ressources mobilisées par le concédant, y compris les effectifs de l'équipe de projet, l'accès à des conseillers experts, et la participation des principaux partenaires — un travail préparatoire suffisant, une répartition des risques adéquate et des conditions financières attrayantes.

Les États devraient chercher ...« des solutions techniques minimales » — les moyens les moins onéreux pour réaliser le cahier des charges prescrit, plutôt que la simple prévention des risques.»

Source: McKinsey Global institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013), p. 6.

Encadré 3.17: La position récente du Royaume-Uni sur l'évaluation quantitative ou qualitative de l'optimisation des ressources

L'approche actuelle de l'évaluation des initiatives de financement privé (PFI) énonce que des considérations d'ordre qualitatif — viabilité, désirabilité, faisabilité — devraient structurer l'approche de l'évaluation quantitative. L'idée est que l'analyse quantitative devrait faire partie de l'évaluation globale de l'optimisation des ressources au lieu d'être perçue comme un test autonome de succès ou d'échec ; l'évaluation quantitative et l'évaluation qualitative ne doivent pas être considérées isolément. La Cour des comptes britannique a, dans le passé, exprimé sa crainte que trop d'importance soit accordée à la modélisation des coûts; elle a considérablement souligné le fait que l'évaluation financière ne représente qu'une partie de l'évaluation globale de l'approche contractuelle, et a cherché à décourager les évaluateurs qui se battent pour des niveaux exagérés de précision.

Source: Infrastructure UK, "A new approach to public private partnerships" (décembre 2012).

- *quelles sont les contraintes commerciales et financières qu'il faudra surmonter ?* Comment le projet traite-t-il la probabilité d'une baisse de demande, d'augmentations tarifaires, d'augmentations des coûts, les sensibilités à des stimuli externes, les risques de taux de change, les risques de taux d'intérêt, et l'atténuation du risque.
- *quelles sont les contraintes juridiques et réglementaires qu'il faudra surmonter ?*
- *Existe-t-il d'autres modèles de prestation de services plus efficaces ?*

La nature de l'évaluation de l'optimisation des ressources dépendra de l'objectif de l'État pour la mise en œuvre du PPP. Dans de nombreux pays, l'analyse de l'optimisation des ressources est dominée par le comparateur public (voir encadré 3.18), considéré comme étant l'analyse la plus objective/orientée mathématiquement pour établir l'optimisation des ressources. Cela suppose que le coût relatif est le facteur le plus important. Au lancement de

l'initiative de financement privé (PFI) du Royaume-Uni, l'objectif de l'État était principalement d'obtenir un financement pour de nouvelles infrastructures, d'où l'intérêt fondamental de la viabilité et de l'abordabilité. Le Royaume-Uni accorde désormais plus d'importance à l'optimisation des ressources qu'au comparateur public. Pour d'autres pays comme la Colombie, c'est la valeur économique d'un projet qui importe et non le fait que celui-ci représente l'alternative la moins coûteuse.

Aux Pays-Bas, la charge de la preuve pour justifier un PPP est inversée ; l'option par défaut est celle du PPP pour les projets dépassant une certaine taille. Il appartient alors au concédant de démontrer de manière convaincante pourquoi une approche traditionnelle offrirait une meilleure optimisation des ressources que celle de l'approche PPP.

La plupart des fonctions d'évaluation de l'optimisation des ressources feront intervenir la valeur actuelle des coûts et des recettes (pour permettre

Encadré 3.18: Coût du capital public par rapport au capital privé

On suppose souvent que le capital public est moins cher que le capital privé, mais la comparaison est difficile à établir — le coût de la dette publique est souvent (mais pas toujours) moins onéreux que celui de la dette privée, mais le coût du capital public est en fait plus élevé en raison d'une prime de risque masquée sous la forme d'une garantie implicite de la dette publique couverte par le contribuable. Cette prime de risque n'est pas reportée dans le coût de la dette publique (le risque caché pris en charge par le contribuable rend ainsi la dette publique moins chère), alors que cette prime de risque est déjà incorporée dans le coût de la dette privée.

Le coût du capital public peut s'apprécier selon d'autres facteurs, tels que le coût d'opportunité pour le pays d'utiliser son capital à d'autres fins. Le Chili, par exemple, applique un « taux d'actualisation social » quand il utilise son capital pour l'infrastructure plutôt que pour d'autres secteurs moins susceptibles d'attirer des financements privés.

Source: Klein, "The risk premium for evaluating public projects", Oxford Review of Economic Policy, vol. 13, no. 4 p. 29 (1997). et McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013) p. 25.

Encadré 3.19: Compareur du secteur public (CSP)

Une comparaison entre le coût de réalisation d'un projet par le secteur public et celui sous forme de PPP serait un mécanisme utile pour évaluer l'optimisation des ressources. Mais un CSP est difficile à utiliser avec précision. Dans de nombreux cas, le CSP sert plus à justifier des décisions déjà prises qu'à informer les processus de décision. Afin d'évaluer correctement le CSP, il est nécessaire de disposer de toutes les informations sur la façon dont le projet sera mis en œuvre par le secteur public, soit :

- le coût de la construction, y compris les dépassements de coût possibles, la correction des défauts, le coût des dérogations contractuelles, et modifications du périmètre du projet, etc.
- les coûts d'exploitation, y compris coûts d'entretien, de travaux d'entretien importants, l'augmentation des coûts d'entretien causée par un déficit budgétaire
- le coût de financement (et pas seulement le coût budgétaire pour l'État, mais aussi le coût d'opportunité de l'utilisation du capital utilisé à d'autres fins)
- les revenus pour l'État, tels que les impôts (par comparaison à ceux du modèle de PPP)
- les risques supportés par le secteur public (par comparaison à ceux du modèle de PPP), monétisés sur la base de situations hypothétiques pouvant se matérialiser et sur leur impact probable.

source: Pour une discussion plus détaillée sur les CSP, voir le site du Trésor du Royaume-Uni, www.treasury.gov.uk.

une comparaison sur la durée du projet à partir des valeurs actuelles). La difficulté est d'identifier le taux d'actualisation approprié pour de tels calculs. Au Royaume-Uni, ce taux est fixé au niveau central. En Afrique du Sud, il l'est au cas par cas. Une approche possible consiste à utiliser les rendements des bons du Trésor pour obtenir une indication adéquate du taux d'actualisation. Mais cela ne suffit pas pour évaluer tous les différents rehaussements de crédit au-delà de ce taux, comme par exemple, la situation de crédit du contribuable, sans frais (voir encadré 3.17).⁵⁴

L'optimisation des ressources sert souvent à rationaliser après coup la décision politique de recourir à un PPP ; ce qui peut mettre en péril la viabilité du projet et du programme de PPP. Lorsque les gouvernements changent, ceux qui souhaitent critiquer la politique de PPP du gouvernement précédent ou l'ensemble du programme de PPP, peuvent remettre en cause le fondement du recours au PPP, et par conséquent remettre en question l'optimisation des ressources du projet. Un exercice robuste d'analyse de l'optimisation des ressources lors de la sélection de la passation du projet et des marchés peut sauvegarder un projet dans le cas d'une telle évaluation à postériori.

3.2.5 L'octroi d'un soutien de l'État

Les études de faisabilité, les services de conseillers en transaction et autres experts représentent un

investissement important pour les autorités contractantes, généralement de l'ordre de 2 à 3% du total des coûts d'investissement pour des programmes de PPP développés, et de 3 à 7% pour des programmes en cours de développement. L'administration sera tentée de limiter les dépenses de ce type, en raison des contraintes budgétaires et des coûts relatifs au développement du projet de PPP, d'arrondir les angles en engageant des conseillers moins expérimentés ou en ne leur accordant pas suffisamment de temps et de fonds pour faire leur travail; tout ceci peut aboutir à des projets mal préparés, plus coûteux à la longue, et souvent voués à l'échec. Une augmentation des ressources disponibles pour l'autorité contractante, en particulier quant au niveau et à l'expérience des conseillers, peut représenter une différence significative pour l'efficacité et la performance des procédures d'appel d'offres et de la structure contractuelle adoptée pour le projet.

Pour plus d'information sur les fonds de développement de projets et les mécanismes similaires, se référer à la section 5.3.5.

L'État peut mettre en place des mesures incitatives pour le recours aux PPP conformément à sa politique stratégique et à la prise en compte de bonnes

⁵⁴ Klein, « The risk premium for evaluating public projects », *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 13, no. 4 p. 29 (1997).

Encadré 3.20: Les efforts au Royaume-Uni pour obtenir une bonne optimisation des ressources grâce aux PPP

Depuis 1996, le Royaume-Uni exécute un programme dynamique de PPP. Initialement considéré comme un outil de financement hors-bilan, la priorité du programme a évolué en 1997 pour se concentrer sur l'optimisation des ressources à travers l'innovation et l'efficacité du secteur privé. Dans un souci d'obtenir la meilleure optimisation des ressources pour les projets, toutes les offres de PPP (PFI) sont soumises à une comparaison sur la base des critères suivants :

«Le comparateur du secteur public ou CSP » estime le coût total ajusté des risques d'un projet exécuté par le secteur public. Seuls les projets pouvant être mis en œuvre à un coût globalement inférieur par le secteur privé sont exécutés en tant que PPP. Autrement dit, le CSP est un modèle financier théorique servant à estimer le coût véritable de l'exécution d'un projet par le secteur public. Ce modèle financier est ensuite comparé aux modèles financiers de prestation du secteur privé (modèle parallèle) pour déterminer globalement l'approche la moins coûteuse.

« L'optimisation des ressources » est définie comme la combinaison optimale des coûts du cycle de vie et de la qualité du bien ou du service à fournir pour répondre aux besoins de l'utilisateur et non comme la fourniture de biens et de services choisis sur la base de l'offre la moins disante; cette définition s'étend au-delà des coûts financiers pour inclure des aspects qualitatifs, comme la capacité à répondre aux exigences du service pour les usagers.

Ces deux concepts ont fait l'objet de maints contrôles et débats au cours des cinq dernières années au Royaume-Uni. Le débat a porté sur la nature théorique du CSP et sur la difficulté à estimer le coût du risque. Néanmoins, le concept de l'optimisation des ressources demeure un élément essentiel de l'approche du Royaume-Uni, et les projets pour lesquels l'optimisation n'est pas démontrée, soit ne sont pas mis en œuvre, soit le sont mais sur le budget du secteur public. Le Royaume-Uni a développé des modèles à utiliser pour la création d'un CSP et le calcul de projets types.

http://www.hm/treasury.gov.uk/documents/public_private_partnerships/additional_guidance/ppp_vfm_index.cfm

Source : www.treasury.gov.uk/public-private-partnerships.

pratiques. L'impulsion de recourir aux PPP est souvent dictée par des préoccupations financières ou réglementaires pour améliorer la performance du secteur ou augmenter les investissements dans les infrastructures ; c'est pourquoi, un gouvernement central est bien placé pour fournir des mesures incitatives financières afin d'encourager les PPP.

Les autorités contractantes, sous la pression politique de recourir aux PPP, peuvent être tentées de proposer des projets mal préparés ou non viables financièrement. Elles peuvent également être tentées de conserver les projets les plus robustes pour une mise en œuvre directe. Le coût élevé de la préparation des projets de PPP peut dissuader les pouvoirs adjudicateurs de mettre en œuvre des PPP, ou les motiver à réduire les coûts et pour ce faire, à ne pas adopter les bonnes pratiques. L'État peut créer des mesures incitatives conformes à sa politique et minutieusement préparées. Ces mesures peuvent prendre plusieurs formes, y compris :

- le choix d'un « champion » de l'État — une personnalité influente, en mesure de motiver et de questionner la sélection et la préparation des projets (pouvant, par exemple, influencer le

budget ou toute allocation financière, ou encore des décisions). En Corée du Sud, ce rôle est joué par le Premier ministre ; au Royaume-Uni, par le chancelier de l'Échiquier (c'est-à-dire le Trésor ou le ministre des Finances)

- le financement de la sélection et des travaux préliminaires de préparation du projet ; l'État peut influencer la procédure de sélection et de préparation et récompenser les bonnes pratiques. L'État sud-africain fournit des financements pour le développement de projet par l'intermédiaire du ministère des Finances. Dans de nombreux pays, les donateurs et les fonds fiduciaires offrent des financements pour encourager les bons projets ou les programmes de PPP.⁵⁵
- le financement du projet, des financements spéciaux peuvent être utilisés pour la mise en œuvre de la politique de PPP de l'État, à savoir :
 - des subventions pour compléter le budget des autorités contractantes (comme par

⁵⁵ Voir par exemple Le Fonds de conseil en infrastructure publique-privée (PPIAF), un mécanisme d'assistance technique multi-donateurs géré par la Banque mondiale et visant à aider les pays en développement à améliorer la qualité de leurs infrastructures grâce à la participation du secteur privé, <http://ppiaf.org/>.

Encadré 3.21: Le plan de financement compensatoire en Inde

En 2004, l'État indien a lancé un programme de soutien financier aux PPP dans les infrastructures, plus connu maintenant sous le nom de plan de financement compensatoire, *Viability Gap Funding* (VGF). Le plan VGF accorde des subventions initiales dès la phase de construction. Ces subventions, qui ne peuvent dépasser 20% du coût du projet, sont déboursées une fois que l'entreprise privée a versé sa part de fonds propres. Les ministères ou les États fédérés parrainant le projet peuvent accorder des subventions supplémentaires provenant de leurs propres budgets, mais celles-ci ne peuvent pas dépasser les 20% supplémentaires du coût du projet.

La disponibilité du financement VGF peut en réalité entraver la résolution de problèmes plus fondamentaux. La nécessité de réformes politiques et de gouvernance dans certains secteurs est l'une des causes les plus couramment citées pour expliquer le déficit d'investissement dans les infrastructures en Inde, en particulier en ce qui concerne le recouvrement des coûts et l'ajustement tarifaire, les contraintes du système financier et le manque de capacité du secteur public — notamment au niveau des États fédérés — pour développer, financer et exploiter les infrastructures. En accordant à ces projets des subventions pour compenser leur manque de viabilité financière, le régime VGF peut en fait encourager les institutions publiques à ignorer ou retarder ces réformes fondamentalement nécessaires. (Voir également encadré 5.14)

www.pppindiadatabase.com.

exemple, au Royaume-Uni, où des crédits PFI sont fournis aux entités publiques qui mettent en œuvre des PPP.⁵⁶)

- les garanties gouvernementales, pour attirer davantage de financement, réduire les coûts et améliorer les conditions de financement (par exemple, les garanties pour couvrir le déficit des recettes, fréquemment utilisées par de nombreux États pour atténuer les risques de la demande pour les routes à péage, le transport ferroviaire, etc.).

Le financement de l'État peut servir à réduire le montant nécessaire de financement privé — comme par exemple en Inde, avec un «fonds de financement compensatoire» octroyant des subventions afin de compenser le financement autrement requis par le concédant pour assurer la viabilité financière d'un projet (voir encadré 3.20). Le financement public peut aussi servir à compléter des sources de revenus, notamment au moyen de péages virtuels ou de paiements de disponibilité pour réduire les redevances payées par les usagers. Ces paiements ne doivent être effectués que sur preuve de performance, ou sur preuve que les objectifs convenus ont été effectivement atteints.

Les collectivités locales tendent à manquer de capacité, de budget et d'accès au financement (comparativement aux États-Unis); elles auront donc besoin d'un soutien supplémentaire pour la mise en œuvre de PPP. Les programmes de PPP

plus réussis ont tendance à intégrer les projets de PPP locaux dans le cadre national, ou à mettre en place un processus parallèle leur garantissant des dispositifs de soutien ainsi que l'accès à l'expertise. Aux Philippines, les projets locaux s'élevant à plus de 200 millions de pesos philippins (soit, environ 4 millions de dollars américains) doivent être approuvés au niveau central. En Afrique du Sud, les réglementations municipales relatives aux PPP sont compatibles avec celles du niveau national et provincial, mais les municipalités sont également tenues d'informer et de solliciter des recommandations auprès du Trésor national (et provincial)

⁵⁶ Voir http://www.hm-treasury.gov.uk/documents/public_private_partnerships.

Encadré 3.22: Infrastructure Leasing and Financial Services Ltd. (IL&FS) en Inde

la société *Infrastructure Leasing & Financial Services* (IL & FS) a été créée en 1987. Son mandat est de catalyser le développement des infrastructures en Inde par la commercialisation et le développement de projets d'infrastructure et par la création de services financiers à valeur ajoutée. La société IL & FS a conclu des partenariats avec plus de 15 États fédérés pour développer des projets de PPP. Elle est gérée par un conseil d'administration, et bien qu'elle ne soit pas une société cotée en bourse, elle s'est volontairement engagée à adopter les pratiques de gouvernance d'entreprise de la Commission indienne des titres et des changes (*Securities & Exchange of India* (SEBI)).

www.ilfsindia.com.

au moment d'entreprendre un PPP. Aux Pays-Bas, les autorités provinciales et municipales travaillent en étroite collaboration avec le ministère sectoriel compétent afin d'obtenir un soutien financier pour leurs projets prioritaires de PPP.

3.3 PROCESSUS D'APPROBATION

Un certain nombre de procédures d'approbation s'appliquent à un projet de PPP. Les approbations sont l'occasion de soulever les éléments et les problèmes importants identifiés au cours de la préparation du projet. Elles sont importantes pour le contrôle de qualité, mais aussi pour obtenir l'adhésion des différentes administrations, leur donnant autorité sur le processus et donc une meilleure appropriation de ce dernier. Mais ces différentes administrations avec un pouvoir d'approbation peuvent compliquer le processus pour les investisseurs, en particulier ceux qui ne sont pas familiers des systèmes nationaux. Dans la mesure du possible, ces exigences d'approbation doivent être rationalisées, afin de faciliter une soumission et une approbation efficaces des projets, réduire les coûts des approbations, et accélérer le processus d'investissement.

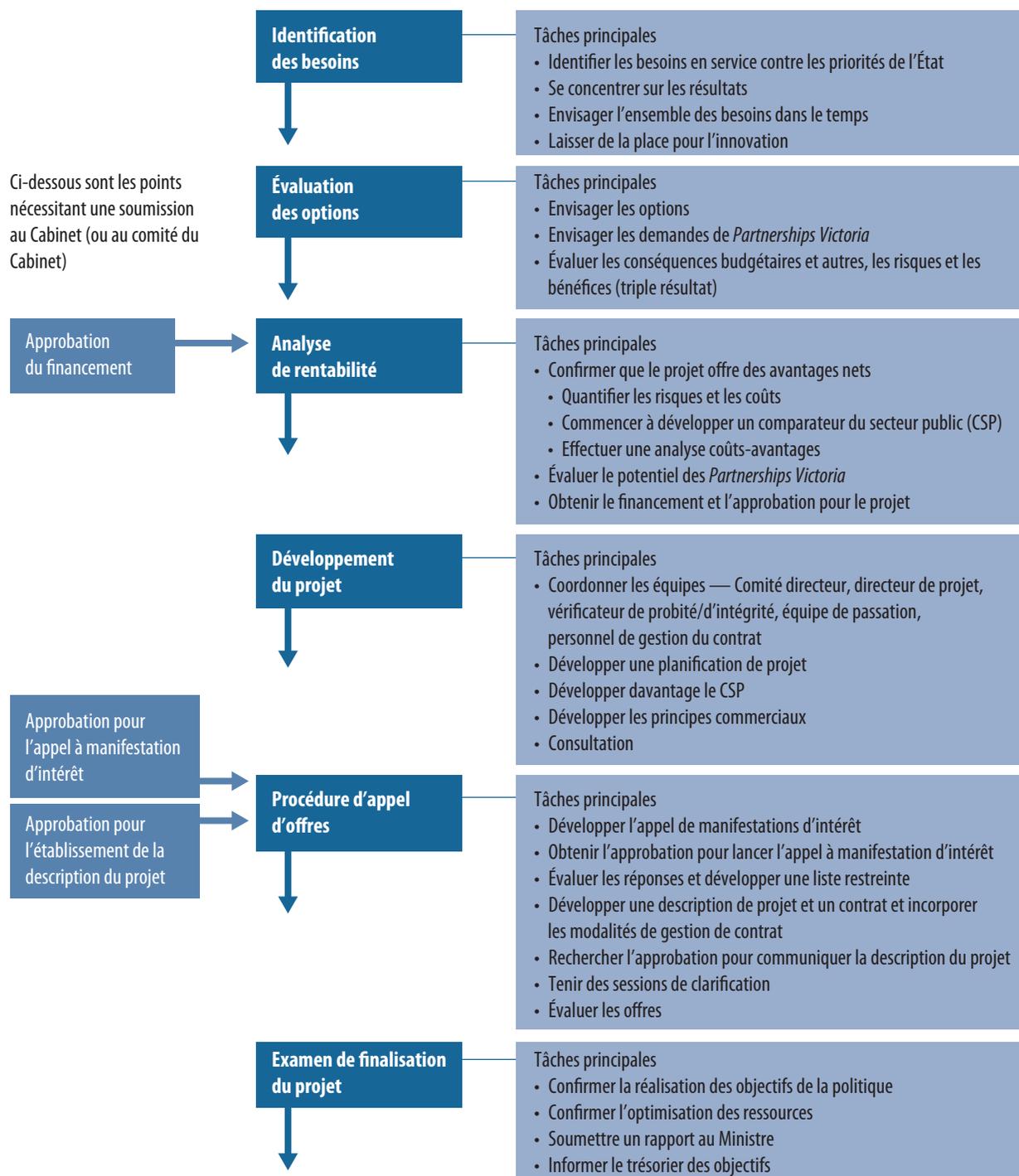
Ci-après sont décrites quelques-unes des principales instances ayant normalement un pouvoir d'approbation ainsi que les étapes dans le processus de projet pour lesquelles ces approbations sont habituellement exigées.

- *Ministère compétent pour le secteur concerné* — le ministère sectoriel a un rôle fondamental dans la sélection du projet et dans l'approbation de chacune des phases de développement du projet pour assurer sa conformité aux priorités du secteur. Ces autorisations auront généralement lieu lors des étapes suivantes :
 - la sélection du projet
 - la vérification de la faisabilité (basée sur l'étude de faisabilité)
 - avant la publication des documents d'appel d'offres
 - l'attribution de l'offre/bouclage financier
 - la renégociation
- *Autorité de gestion du risque budgétaire de l'État* — l'État nomme souvent une autorité pour approuver et contrôler les aides publiques. Cette autorité aura le pouvoir d'approbation à différents stades de développement du projet, mais plus spécialement lors de :
 - la vérification de faisabilité (basée sur l'étude de faisabilité)
 - avant la publication des documents d'appel d'offres
 - l'attribution de l'offre/bouclage financier
 - la renégociation
- *Autorité de régulation sectorielle* — l'autorité de régulation sectorielle sera responsable de certains facteurs économiques (niveaux tarifaires, subventionnement croisé entre les usagers et les déductions pour amortissement (DPA)), l'impact sur l'environnement et la protection des consommateurs lors de :
 - la sélection des projets
 - l'attribution de l'offre/bouclage financier
 - la renégociation
- *Agence de passation des marchés publics* — l'agence sera responsable du contrôle de l'adoption d'une procédure d'appel d'offres concurrentielle transparente. La responsabilité revient souvent à l'agence de passation des marchés publics, mais une entité distincte peut être utilisée étant donné les différences fondamentales entre la passation des marchés publics et celle des PPP :
 - avant la publication des documents d'appel d'offres
- *Agence pour l'environnement, agence foncière, procureur général, etc.* — il existe différents organismes exerçant un pouvoir réglementaire sur des questions spécifiques telles que les droits fonciers, la conformité environnementale et juridique (constitutionnelle). Ces autorités devront être impliquées dans la procédure au moment opportun ; elles devront disposer d'informations et d'un soutien lors de leur processus d'examen et d'approbation pour éviter tout retard et toute complication lors de :
 - la vérification de faisabilité (basée sur l'étude de faisabilité)
 - avant la publication des documents d'appel d'offres
 - l'attribution de l'offre/bouclage financier
 - la renégociation.

Ces autorités et d'autres entités publiques devront être soigneusement coordonnées pour assurer que le projet de PPP progresse efficacement, depuis sa préparation jusqu'à sa mise en œuvre.

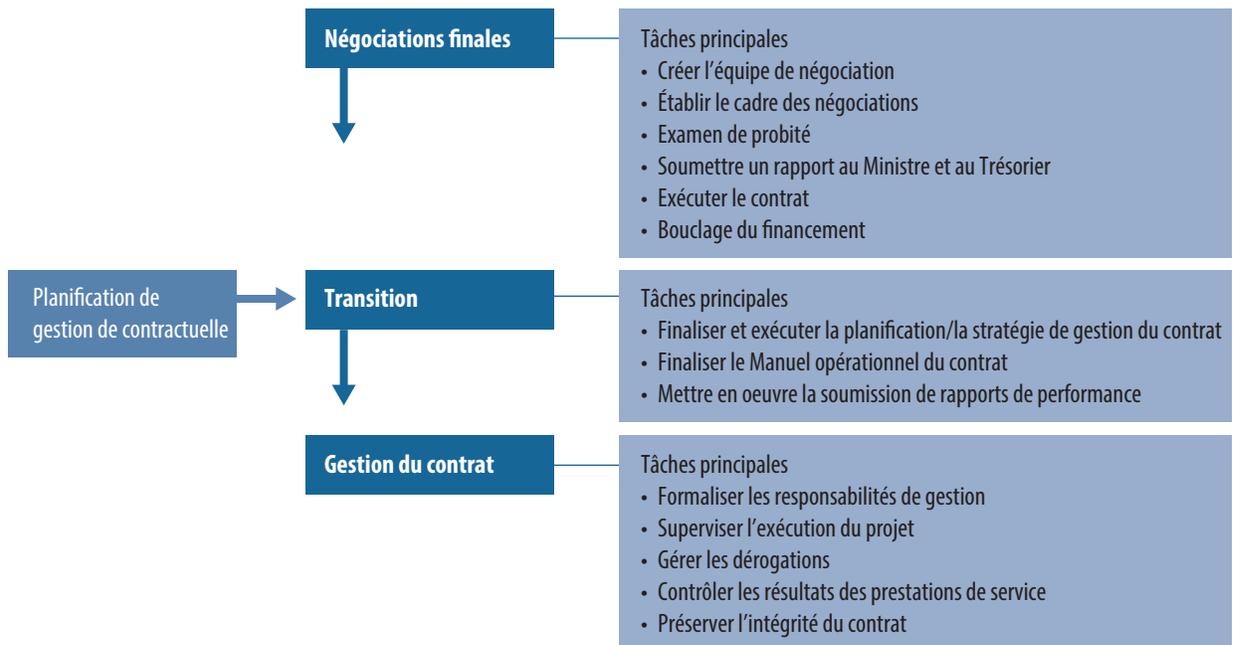
Le graphique 3.5 ci-dessous décrit les processus d'approbation essentiels de l'État de Victoria, en Australie.

Graphique 3.4: Fonctions institutionnelles des PPP



(suite sur la page suivante)

Graphique 3.4: Fonctions institutionnelles des PPP (suite)



Source: État de Victoria, Australie, site Internet

4

Passation des Marchés et Exécution des Transactions de PPP

La réussite avant le travail ? Seulement dans le dictionnaire

— *Le T-shirt de football de mon fils*

L'enthousiasme sans la connaissance n'est pas une bonne chose ; l'impatience va vous créer des ennuis.

— *Proverbes 19:2*

Ce chapitre décrit les fonctions et procédures que l'État devra mettre en place pour exécuter les transactions de PPP dans le cadre d'un programme de PPP, et comment ces fonctions peuvent être organisées au sein des institutions de PPP.

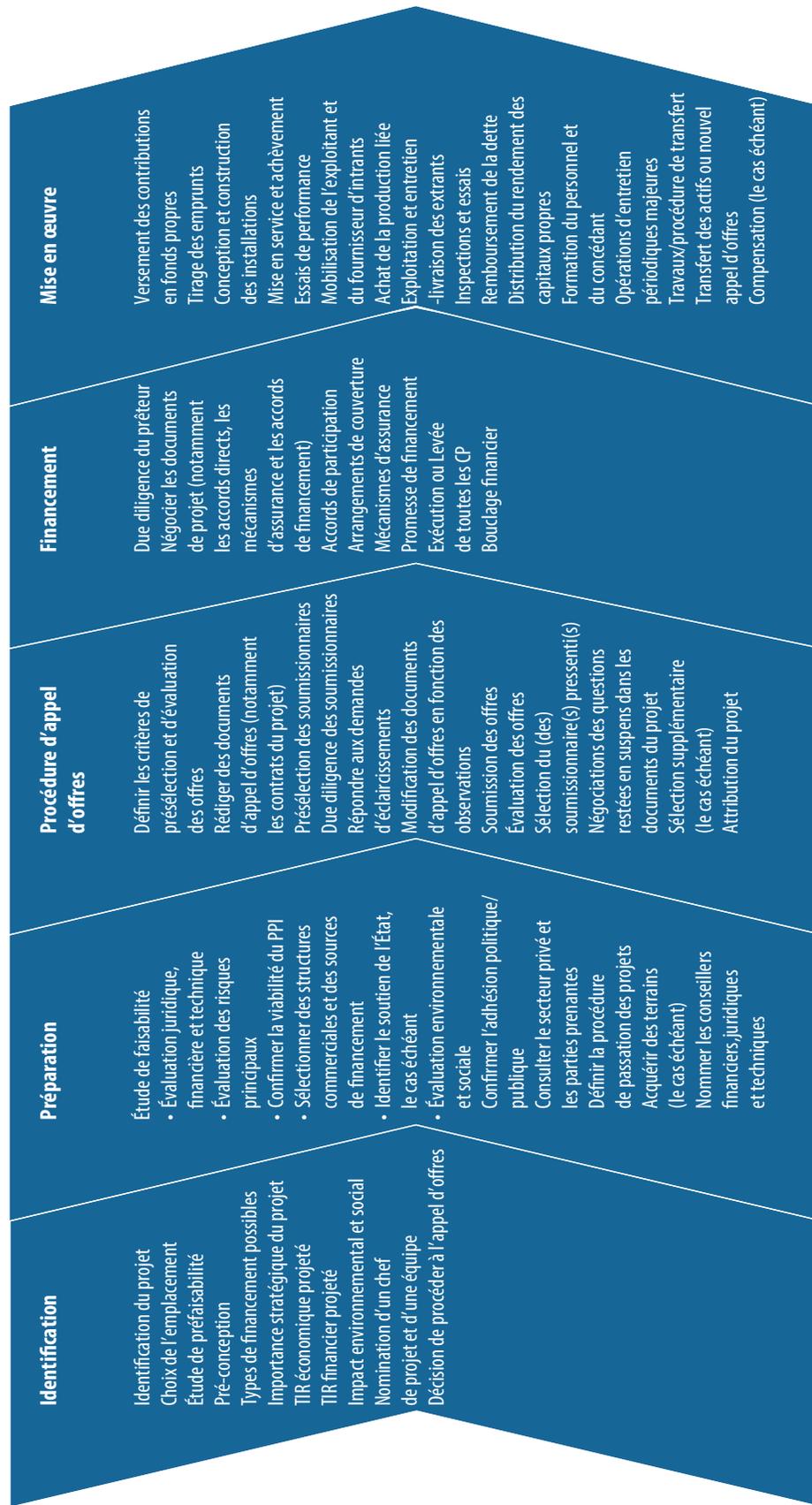
Dans le cadre d'un projet de PPP robuste, le rôle de l'État portera sur deux aspects principaux :

- le cadre institutionnel
- la coordination des différentes fonctions de l'État pour soutenir le développement des transactions de PPP.

Le chapitre 3 traite du cadre institutionnel — c'est-à-dire des mécanismes institutionnels pour concevoir, coordonner et mettre en œuvre le programme de PPP, et le rôle de l'État dans la préparation du projet. Ce chapitre 4 décrit comment l'État peut soutenir les opérations de PPP, leur procédure de passation et leur mise en œuvre.

Avant de faire appel au secteur privé, l'autorité contractante doit avoir examiné le projet en détail, doit en avoir identifié les risques, confirmé et reconfirmé les exigences de conception, ainsi que l'optimisation des ressources. L'incapacité d'exécuter correctement les différentes phases de préparation d'un projet en n'y consacrant pas suffisamment de temps, de budget et de conseils d'experts, a compromis de nombreux projets et programmes de PPP ; ce processus de préparation ne doit pas être écourté.

Graphique 4.1 : Étapes de Préparation du Projet



Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Soyez patient.* Le PPP n'est pas la solution miracle ; il faut du temps pour le développer et le mettre en œuvre correctement. En général, plus on aura consacré d'efforts avant l'appel d'offres et préparé le projet correctement, plus on gagnera du temps et l'on évitera les déboires ultérieurs. Réfléchissez à l'avance aux risques, et assurez-vous que vous êtes satisfaits de la structure du projet et des spécifications avant de faire appel au secteur privé.
- *Prenez le temps de bien vous préparer.* Le PPP nécessite un investissement initial en personnel et en fonds pour développer correctement des projets, notamment pour rémunérer les conseillers externes aux honoraires coûteux. Le développement d'un projet coûte à l'État 3% ou plus du coût de la construction du projet. Les bénéfices de cet investissement initial s'étaleront sur le temps, puisque le PPP assure la gestion et le financement sur la durée de vie de l'actif et ce faisant, traite les risques du projet très tôt.
- *Préparez les pouvoirs publics à jouer leur rôle, de l'élaboration du projet jusqu'à son terme.* Même dans le cas de PPP très complets, les pouvoirs publics jouent un rôle essentiel dans le suivi et la réglementation du projet et du secteur.
- *Tenez-vous prêts à rencontrer des obstacles. Des changements se produisent inévitablement dans toute relation de long terme.* Le PPP est, avant tout, un partenariat, et il convient de le concevoir en ayant à l'esprit les obstacles, les changements, et les solutions. Il faudra rapporter ces problèmes aux niveaux hiérarchiques appropriés de gestion avant qu'ils ne génèrent des conflits judiciaires.

Ci-dessous figurent quelques-unes des causes de retard les plus fréquentes lors des processus d'appels d'offres du Royaume-Uni :⁵⁷

- événements imprévisibles (par exemple, les attaques terroristes du 11 septembre 2001 aux États-Unis)
- processus d'approbation du secteur privé
- amélioration de la conception du projet proposée par le soumissionnaire
- processus d'approbation du secteur public
- demandes de permis de construire
- manque de ressources, d'expertise ou d'expérience de l'équipe du secteur public, mauvaise gestion des procédures
- changements par le secteur public dans la conception de projet
- réexamen des conditions financières du projet, de l'évaluation de l'optimisation des ressources

Les cinq dernières causes (autorisations, permis, gestion des procédures, gestion du changement et optimisation des ressources) peuvent être atténuées par des efforts supplémentaires par l'autorité contractante dans la phase de préparation du projet avant le lancement des appels d'offres.

Le coût de ces retards peut être considérable en raison du réajustement

- du prix des offres (tenant compte de l'inflation et autres événements possibles),

- de l'impact sur la prestation des services (personnel démotivé, coûts imprévus et nécessité de prolonger les contrats ou de prendre d'autres dispositions pour fournir un service pendant la période intérimaire),
- de la lassitude de l'équipe de projet,
- du coût supplémentaire des conseillers (dont les coûts sont basés sur le calendrier initial et seront rehaussés en cas de changement) et
- de l'indisponibilité du personnel administratif pour d'autres tâches.⁵⁸

Une meilleure préparation de projet par l'autorité contractante peut réduire considérablement les coûts de soumission des offres pour les investisseurs potentiels, ce qui aura pour effet d'augmenter le nombre de soumissionnaires, d'accroître la concurrence et de réduire les coûts du projet.

Ce n'est qu'après la procédure d'appel d'offres et le bouclage financier que le travail difficile commence. L'autorité contractante doit constituer une équipe solide pour assurer la mise en œuvre du projet — y compris le suivi de la performance, le contrôle des interfaces et le suivi des obligations de l'État et une résolution précoce des différends pour éviter les conflits judiciaires.

⁵⁷ National Audit Office (UK), "Improving the PFI Tendering Process", (mars 2007).

⁵⁸ *Ibid* voir p.22.

Ce chapitre passe en revue les méthodes que l'État peut utiliser pour soutenir la préparation et l'exécution du projet, une fois achevées les études de pré-faisabilité et de faisabilité. La section 4.1 décrit le processus de passation des marchés pour les projets de PPP, et la section 4.2 la mise en œuvre et le suivi des projets de PPP.

4.1 PASSATION DES MARCHÉS

Une fois l'étude de faisabilité terminée et les principaux risques identifiés, l'État peut réexaminer sa décision de structurer le projet en PPP. Avoir le projet approuvé sous forme de PPP à ce stade permet une plus grande adhésion politique au projet avant même que l'État et les soumissionnaires potentiels commencent à s'investir davantage dans son développement.

La confirmation de recourir à un PPP doit être appuyée par les différents ministères sectoriels et agences publiques concernés, et coordonné de la même manière que la procédure initiale de sélection du PPP. L'approbation des projets par l'État peut nécessiter l'approbation législative (par exemple, le parlement). Cette approbation garantit l'adhésion politique et renforce la position de l'investisseur. Cependant, cette procédure d'approbation peut être lente, coûteuse, politisée et créer des risques de rejet à différents stades et ce, pour des raisons non nécessairement associées à la substance du projet.

Dans le cadre de cette procédure, l'État doit préciser les formes de soutien disponibles au projet. Cette décision de soutien doit être prise avant de lancer la procédure d'appels d'offres, pour accroître la

concurrence en informant tous les investisseurs potentiels, des avantages et de la valeur du projet.

Ce soutien de l'État est discuté en détail au chapitre 6.

4.1.1 Négociations directes et offres spontanées

S'agissant d'investissement, les entreprises privées cherchent souvent à établir une position dominante en soumettant des offres spontanées ou en engageant des négociations directes qu'elles perçoivent comme une approche moins coûteuse pour leur développement commercial.

Les acteurs du secteur public idéalisent souvent la rapidité et la facilité des négociations directes, espérant que les relations et les intérêts mutuels aideront à surmonter toutes les difficultés rencontrées. Les promesses d'une solution rapide par des négociations directes se limitent souvent à des engagements de court-terme soumis aux cycles électoraux et agendas politiques.

Cependant les négociations directes sont généralement plus longues, plus coûteuses et plus enclines à échouer,⁵⁹ les arrangements négociés de gré à gré sont également plus vulnérables aux critiques de nouveaux gouvernements ou de groupes d'opposition — sans la preuve d'un processus transparent et concurrentiel, ces négociations directes sont

⁵⁹ Voir inter alia: "Getting value for money from procurement," National Audit Office (UK); Inadomi, Independent Power Projects in Developing Countries: Legal investment protection and consequences for development (2010).

Encadré 4.1: Étalonage (*Benchmarking*)

Lorsqu'un projet n'est pas soumis aux pressions de la concurrence, ou que celle-ci n'est pas suffisamment forte, l'État devrait soumettre ce projet à un étalonage pour s'assurer que le prix de l'offre représente bien le meilleur prix en comparaison de celui de projets de même envergure dans le secteur et dans des pays semblables. Ce processus peut s'avérer difficile à réaliser si des projets similaires ou des informations les concernant ne sont pas aisément accessibles ou disponibles.

Les prix unitaires du matériel et des services peuvent aider à établir une partie de l'étalonage, mais cela ne représente qu'une partie du puzzle. Le comparateur du service public (CSP) peut également fixer des références de tarification, bien que celles-ci soient en général difficiles à établir objectivement.

plus vulnérables aux allégations d'impartialité, de corruption, d'incompétence et d'utilisation inappropriée des finances publiques.

Cela étant dit, ces propositions peuvent être une bonne source d'idées novatrices pour l'État, et peuvent aider les États à identifier de nouveaux concepts de projets. C'est pour cette raison que des mécanismes ont été mis au point pour encourager les offres non sollicitées, tout en veillant à ce qu'une procédure d'appel d'offres concurrentiel soit également utilisée, si possible, afin de sélectionner le meilleur investisseur.⁶⁰ Ces mécanismes exigeront un examen attentif des offres spontanées afin d'assurer qu'elles sont complètes, viables, stratégiques et opportunes. Le projet est alors ouvert à un appel d'offres, et le promoteur de l'offre spontanée bénéficie de certains avantages, comme par exemple :

- un bonus sur la notation du promoteur dans l'évaluation de l'offre formelle (c'est-à-dire des points supplémentaires attribués au score total du promoteur quand son offre est évaluée),
- un droit de premier refus, qui permettra au promoteur de faire une contre-proposition s'alignant sur la meilleure offre reçue (le « défi suisse »),
- le droit de participer automatiquement à la dernière étape d'appel d'offre, lorsque la procédure est organisée en plusieurs étapes (système de la « meilleure offre définitive »)
- une indemnité versée au promoteur par l'État, le soumissionnaire retenu ou les deux.

Les deux premières solutions peuvent freiner considérablement la concurrence car le promoteur de l'offre spontanée peut être perçu comme bénéficiant d'un avantage déloyal pour les candidats potentiels au projet. Des pays comme l'Afrique du Sud ont opté pour une sélection par appel d'offres (sans avantage pour le promoteur de l'offre spontanée) pour maintenir la pression concurrentielle, tout en indemnisant le promoteur (s'il n'est pas sélectionné à l'issue de l'appel d'offres), ce qui permet au secteur privé de participer activement aux projets et aux appels d'offres.

Dans d'autres pays, les offres spontanées suscitent une telle nervosité, des craintes d'allégations de corruption et de telles difficultés pour garantir une concurrence véritable qu'elles sont systématiquement rejetées. Il en résulte une perte d'innovation et d'initiative privée constatée dans de nombreuses offres spontanées. Mais, lorsqu'un État éprouve des difficultés pour limiter le recours aux négociations de gré à gré ou lorsque des efforts supplémentaires sont nécessaires pour renforcer la transparence et la concurrence des appels d'offres, ces approches extrêmes peuvent avoir leur valeur.

4.1.2 Procédure de passation des marchés

Un appel d'offres public et concurrentiel pour un projet de PPP exige une préparation minutieuse,

⁶⁰ Hodges and Dellacha, Unsolicited Infrastructure Proposals: How Some Countries Introduce Competition and Transparency An International Experience Review, 2007.

Encadré 4.2: Offres spontanées en Colombie

Le ministère des Transports, la DNP (l'agence de planification) et le Ministère des Finances ont mis en vigueur des réglementations détaillées pour encadrer les offres non sollicitées proposées par le secteur privé.^a Si une offre non-sollicitée est considérée comme un projet viable, ce dernier doit alors être soumis à un appel d'offres concurrentiel.^b

Le promoteur de l'offre spontanée participe à cette procédure de sélection au même titre que tous les autres soumissionnaires. Cependant, si sa candidature n'est pas sélectionnée, le soumissionnaire retenu doit lui rembourser certaines dépenses, lesquelles auront été approuvées par l'administration compétente préalablement au lancement de l'appel d'offres. Dans ce cas, le promoteur conserve également, vis-à-vis du soumissionnaire retenu, la responsabilité de la qualité des études en question.

^a Décret No. 4533 de 2008 du MOT.

^b 143 Voir les dispositions des lois 80 de 1993 et 1150 de 2007.

Encadré 4.3: Offres spontanées aux Philippines

Le promoteur envoie son offre spontanée et les informations requises sur l'entreprise, ainsi que le projet de contrat à l'agence d'exécution, pour évaluation. Si cette dernière accepte la proposition, elle est examinée par la commission de la concurrence.

Si l'offre spontanée est approuvée par la commission de la concurrence, l'agence d'exécution peut lancer un défi suisse ou un test de prix obligatoire. Les autres candidats disposent de 60 jours ouvrables pour préparer des offres concurrentielles ; et le promoteur initial dispose de 30 jours ouvrables supplémentaires pour concurrencer l'offre reçue, la plus avantageuse ou l'offre la moins-disante.

L'examen des risques et leur répartition, l'identification des besoins du marché et la mise en place d'une procédure concurrentielle pour la sélection du bon partenaire privé — une procédure qui assure une concurrence maximale tout en maintenant les coûts à leur minimum, et se conforme aussi bien aux impératifs politiques qu'aux bonnes pratiques internationales, et qui parvienne rapidement à son terme sans pour autant compromettre la qualité ou à la concurrence.

Dans sa forme la plus élémentaire, l'appel d'offres (ou adjudication) fait intervenir une partie en faisant appel au marché et sollicitant des offres de la part des parties intéressées pour l'exécution de la totalité ou d'une partie du projet. Les procédures d'appel d'offres sont censées assurer efficacité, contrôle des coûts et de la qualité, rapidité et optimisation des ressources. Les opérations de PPP prennent du temps à préparer, et nécessitent l'attention d'experts pour assurer que les risques et le financement sont gérés correctement et efficacement de manière à ce que l'appel d'offres attire un maximum de candidats qualifiés et ce faisant, limite les coûts.

La procédure de passation exige une production considérable de documents, de centaines voire

milliers de pages (même si l'utilisation de documents types aide à alléger ce travail). Les documents techniques et juridiques devront être rédigés, examinés, publiés, discutés avec les soumissionnaires et finalisés ; le tout sur une période relativement courte. Plus tôt ce travail aura-t-il été accompli dans le processus de passation, moins seront nécessaires les négociations et encore moins les compromis de dernière minute (ces derniers se traduisent souvent par des erreurs regrettables ou des solutions mal conçues sur des aspects essentiels du projet).

Il importe de se rappeler qu'un PPP est avant tout déterminé par la demande. Les investisseurs sont sélectifs et privilégient les projets clairs, bien préparés qui reflètent les priorités stratégiques de l'État et bénéficient de l'adhésion des pouvoirs publics. Etablir une documentation claire et standard pour le marché peut considérablement accroître les chances d'attirer plus de soumissionnaires hautement qualifiés. L'un des moyens permettant de réduire les risques associés aux projets de PPP aussi bien pour les investisseurs que pour l'Etat est de veiller à ce que ces projets soient correctement préparés en accordant une attention particulière à la gestion des risques budgétaires, pour qu'ils s'alignent bien avec les priorités nationales et régionales. Les programmes de PPP sont désormais de mieux en mieux intégrés à l'ensemble des systèmes d'identification et de planification grâce à une prise de conscience des dangers d'une approche ad hoc pour la sélection des projets à mettre en œuvre sous forme de PPP. La concurrence permet de stimuler le degré de risque acceptable pour les promoteurs et les prêteurs. La standardisation de la répartition des risques du projet et des coûts de transaction réduits peuvent favoriser le développement des projets de PPP.

Encadré 4.4: Négociations des soumissionnaires

En Algérie et au Maroc, les procédures de passation des marchés ne permettent pas à l'autorité adjudicatrice de tenir simultanément des discussions avec des soumissionnaires rivaux. En revanche, les discussions avec les soumissionnaires sont autorisées en Israël et en Egypte.

Source: European Investment Bank, Study on PPP Legal & Financial Frameworks in the Mediterranean Partner Countries, Volume 1, may 2011.

Le choix de la procédure d'appel d'offres repose sur une question d'équilibre entre contrôle, souplesse et efficacité. L'autorité contractante voudra :

- protéger sa propre position de négociation vis-à-vis des soumissionnaires et obtenir d'eux le meilleur prix
- maintenir suffisamment de souplesse pour permettre d'adapter la procédure et le projet selon l'évolution des circonstances
- gérer les coûts d'entrée des soumissionnaires, ou éventuellement les compenser, dans un souci d'attirer des soumissionnaires sérieux, hautement qualifiés et ce, pour améliorer la concurrence et la probabilité de trouver le bon soumissionnaire au meilleur prix.

Le manque de compétences et de ressources de l'autorité contractante peut réduire l'efficacité des procédures d'appel d'offres. Souvent, l'autorité contractante ne possèdera pas une expérience approfondie des procédures de passation en question, que le projet soit un projet unique ou que la nature de la procédure de passation soit différente de celle habituellement mise en œuvre par l'autorité contractante. Il est impératif que l'État mette en place une solide équipe de projet, soutenue par des conseillers expérimentés pour structurer, documenter et mettre en œuvre la procédure de passation. Le manque de ressources, de personnel, de budget ou de temps limite la capacité de l'autorité contractante

à développer un projet. Elle peut ne pas suffisamment connaître le marché pour savoir quelles sont les pratiques du marché en matière de prix, de standards, de technologie et de méthodologie. Les conseillers — financiers, juridiques, techniques, et autres — représentent des ressources coûteuses mais indispensables pour répondre aux attentes du marché, obtenir des offres au meilleur prix et de la meilleure qualité.

Ce manque d'expérience peut aussi limiter la capacité de l'autorité contractante à concevoir les travaux et à sélectionner la structure commerciale la plus avantageuse pour le projet. L'autorité contractante, ainsi que ses conseillers financiers et commerciaux peuvent ne pas avoir conscience des dernières innovations en matière de conception et de construction, des options possibles de structuration du projet. L'autorité contractante peut donc vouloir utiliser la procédure d'appel d'offres pour obtenir des soumissionnaires des propositions sur ces aspects dans le cadre de leurs offres. Il convient cependant de rappeler que plus le soumissionnaire est autorisé à proposer des options dans son offre, plus le processus d'analyse et de comparaison des offres reçues sera complexe. On trouvera ci-dessous une description des étapes d'un appel d'offres classique. Les procédures d'appel d'offres ne suivent pas toutes ce schéma, notamment dans les cas où le caractère du projet ou la nature et le nombre des soumissionnaires exigent que l'on s'écarte de la

Principaux messages à l'intention des décideurs

- N'utilisez pas de raccourci en matière de passation des marchés. Il peut paraître plus facile de procéder à des négociations de gré à gré plutôt que d'utiliser une procédure concurrentielle de passation, mais c'est une illusion. Une telle démarche demande plus de temps et d'argent. La maximisation de la concurrence grâce un système robuste et transparent de passation est l'un des plus grands avantages de la formule des PPP.
- Investissez dans la préparation. La préparation d'un PPP demande du temps et de l'argent, qui seront gaspillés si la préparation est bâclée ou réalisée au rabais. Le travail effectué durant la phase de préparation permet d'économiser beaucoup de temps et d'argent durant les phases ultérieures du processus.
- Exposez clairement vos attentes aux soumissionnaires. Décrivez clairement à l'investisseur les résultats, étapes et indicateurs qu'il devra respecter. Aidez les soumissionnaires à vous offrir ce que vous souhaitez : ne les laissez pas deviner.
- Soyez prêts à discuter de vos attentes : les soumissionnaires ont peut-être d'intéressantes suggestions à vous faire. Prenez le temps de parler avec les soumissionnaires et profitez-en pour améliorer le projet mais assurez-vous que le dialogue soit transparent et juste afin d'éviter tout soupçon de parti pris ou de corruption.
- Faites preuve de prudence lors du choix de l'offre gagnante. Si une offre paraît trop belle pour être vraie (financièrement, techniquement ou d'une autre manière), il est probable que ce soit le cas. Examinez attentivement les détails et déterminez s'il s'agit d'une offre définitive et complète ; si l'offre ne vous paraît pas entièrement convaincante, il est sans doute judicieux de la clarifier ou de la rejeter.

Encadré 4.5: Critères de présélection pour une concession d'aéroport

Chaque secteur, chaque projet a ses propres spécificités. Les aéroports, par exemple, présentent un ensemble complexe de relations commerciales liées à un service géré en monopole. Les critères de présélection pour un PPP d'aéroport peuvent inclure :

- niveau de l'actif total supérieur à un montant déterminé
- expérience récente de gestion de la construction et de l'exploitation d'un aéroport de taille et de complexité similaires dans un marché comparable
- expérience récente de levée de fonds bancaires et de fonds propres d'un montant similaire
- exclusion des transporteurs aériens ou des sociétés détenues par les transporteurs aériens ou des exploitants d'aéroports installés à proximité du site (par exemple, à 800 km) (ce qui créerait un conflit d'intérêt naturel).

Ces critères devront bien évidemment être ajustés en fonction des réalités du marché.

pratique habituelle. En outre, il se peut que certains pays et certains secteurs mettent en œuvre cette procédure sous diverses formes. Certains systèmes autorisent une démarche plus ouverte en matière d'appels d'offres laissant place à plus de souplesse dans la procédure pour améliorer le dialogue entre les soumissionnaires et le concédant, et modifier le projet en fonction des résultats de ce dialogue.

Toutefois, cette souplesse accroît aussi les risques de corruption. Certains pays imposent donc une démarche plus stricte en matière d'appels d'offres. Quelles que soient les restrictions imposées par la procédure, les concepts examinés ci-dessous sont applicables à la plupart des cas d'appel d'offres.

4.1.3 Présélection

La procédure d'appel d'offres est généralement longue et coûteuse, tant pour les soumissionnaires que pour le concédant. Afin de gérer au mieux les coûts et le temps, le concédant peut décider de présélectionner les parties les plus aptes à soumettre une offre intéressante et éviter ainsi de consacrer trop de temps et de ressources pour la gestion de soumissionnaires qui ne présentent ni les qualifications fondamentales nécessaires, ni les ressources financières qui leur permettraient de réaliser le projet. La présélection, en outre, favorise la participation des soumissionnaires de qualité, qui préfèrent formuler leur offre dans le cadre d'un groupe restreint de concurrents présentant des qualifications égales.

Les critères de présélection portent généralement sur les ressources financières des entreprises: l'objectif est de déterminer si elles peuvent répondre aux critères, si elles disposent d'une expérience suffisante en matière de mobilisation de financements, de mise en œuvre de projets de PPP de nature similaire, de préférence dans le pays concerné ou dans des pays présentant des caractéristiques économiques, politiques et/ou géographiques similaires. L'autorité contractante peut décider de limiter le nombre de soumissionnaires susceptibles d'être présélectionnés, afin d'éviter d'avoir à gérer un trop grand nombre de candidats.

4.1.4 Appel d'offres

Les soumissionnaires présélectionnés sont ensuite invités à participer à la procédure d'appel d'offres. L'autorité contractante leur fournit le dossier d'appel d'offres (notamment les documents du projet et les spécifications techniques) et leur donne accès aux informations pertinentes. Le type d'informations fournies et la nature des spécifications techniques dépendent beaucoup de la solution technique choisie par l'autorité contractante et la mesure dans laquelle le soumissionnaire sera responsable de la conception des travaux. Le concédant attendra peut-être du soumissionnaire qu'il fournisse une ingénierie de haute qualité et apporte des innovations techniques, mais, dans ce cas, il doit être prêt à comparer les offres sur cette base.

En général, plus on investit de ressources dans la préparation du projet, plus grande est la qualité des informations fournies aux soumissionnaires, ce

Encadré 4.6: Autoroutes en Colombie et enchères de la moindre valeur actualisée (« LPVR »)

La première génération de concessions d'autoroutes en Colombie, avec un investissement de plus de 1 milliard de dollars américains pour 13 projets, dans le milieu des années 1990, a rencontré de sérieux problèmes. La première phase des concessions a souffert d'une concurrence très limitée (sept projets sur 13 ont été attribués de gré à gré), de renégociations contractuelles, de retards, de paiements importants au titre de garanties de trafic et de dépassements des coûts d'acquisition de terrains.

Au second tour de concessions il n'y a eu que deux projets ; l'un a été annulé pour rupture de contrat, l'autre en raison de retard et de difficultés financières.

Pour le troisième tour de concessions, la Colombie a utilisé une approche d'enchères «de la moindre valeur actualisée» (LPVR), dans laquelle elle a annoncé le taux d'actualisation et le montant du péage que le concessionnaire sera autorisé à facturer. À mesure que la demande augmente, les péages augmentent également pour maintenir les conditions nécessaires à une circulation fluide. Les entreprises soumissionnent sur la valeur actuelle des recettes de péage, et l'offre la plus basse remporte le contrat de concession. Le concessionnaire perçoit des péages jusqu'à ce que la valeur actualisée des droits soit égale à l'offre gagnante ; la route est ensuite rétrocédée à l'État. Cette approche a été beaucoup plus efficace, car elle a mis en évidence les priorités commerciales qui ont attiré un certain nombre de soumissionnaires ; mais il est encore trop tôt pour l'évaluer.

qui renforce la concurrence ainsi que la qualité et le caractère novateur des offres.

Les soumissionnaires procèdent ensuite aux vérifications requises (*due diligence*) pour évaluer la viabilité du projet et choisir la solution technique et financière qui constituent leur offre. L'autorité contractante invitera les soumissionnaires à formuler des observations éventuellement à plusieurs reprises afin de garantir la bancabilité et l'optimisation des ressources du projet. Le processus visant à recueillir et à comprendre les préoccupations des soumissionnaires peut se traduire par des échanges d'observations écrites, des conférences de soumissionnaires, des réunions de prêteurs, l'utilisation de divers médias (télé — conférences et visioconférences sur Internet, par exemple) pour communiquer les questions et les réponses, et des discussions entre les conseillers.

Une fois que ce dialogue est terminé, les offres sont soumises. Ces offres peuvent être « souscrites » (les prêteurs s'engagent à apporter un financement ferme) ou non. La mesure dans laquelle les prêteurs peuvent prendre des engagements fermes dépend du temps qui leur est accordé pour réaliser les diligences nécessaires, de la quantité et de la qualité des informations disponibles et de la nature de la concurrence. Il est coûteux de demander aux prêteurs d'effectuer cette *due diligence* avant l'appel d'offres, car chaque soumissionnaire utilise une équipe différente de prêteurs et de conseillers. Il est

généralement plus efficace de réduire le nombre de soumissionnaires à deux ou trois avant d'entamer un tel dialogue avec les prêteurs (encadré ci-dessous).

- Les offres reçues seront évaluées en fonction des critères définis. Ces critères doivent être décrits en détail dans les documents d'appel d'offres pour aider les soumissionnaires à comprendre les besoins de l'autorité contractante, et pour améliorer la qualité des offres reçues. Parmi les critères appliqués pour évaluer les offres soumises figurent habituellement :
- Critères techniques :
 - qualité de l'entrepreneur proposé et des sous-traitants
 - technologie proposée et sa fiabilité
 - calendrier de construction robuste et répondant aux délais prescrits
 - planification d'achat du matériel, incluant la gestion de problèmes potentiels tels que

Encadré 4.7: BAFO

L'autorité contractante peut décider d'ajouter des étapes supplémentaires à la procédure concurrentielle, par exemple en invitant deux des meilleurs soumissionnaires à affiner leur offre et à présenter une offre finale (best and final offer ou BAFO), puis en choisissant l'adjudicataire. Ce processus permet à l'autorité contractante de faire jouer la concurrence pour stimuler davantage les soumissionnaires et obtenir éventuellement des engagements de financement fermes.

Encadré 4.8: Exemple de critères d'évaluation de soumission d'offres pour un PPP aéroportuaire

- Une solution technique conforme au plan directeur de l'aéroport et aux spécifications requises. Elle peut reposer sur une solution technique imposée par l'État, ou à une nouvelle solution basée sur les spécifications fonctionnelles attendues. La solution peut également avoir une composante artistique ayant une valeur esthétique.
- Une solution juridique conforme aux documents d'appel d'offres. L'État peut permettre aux soumissionnaires de proposer des amendements à l'accord de PPP. Si des amendements sont proposés, les soumissionnaires peuvent perdre des points si ceux-ci accroissent les risques ou les coûts pour l'État.
- Une proposition financière indiquant le niveau de financement de l'État, l'investissement ou la garantie nécessaire ou la part des revenus du projet, éventuellement après avoir franchi un seuil minimum ou seulement après une période de temps spécifiée. Pour le partage des coûts, le soumissionnaire demandant la subvention la moins élevée recevra plus de points.
- Un plan de financement montrant de quelle manière et à qui le soumissionnaire a l'intention de s'adresser pour mobiliser les capitaux d'emprunt, les fonds propres et autres instruments financiers pour financer le projet, et à quel stade d'avancement sont les efforts de *due diligence* — le tout soutenu par des lettres d'intention ou d'engagement de la part des différents investisseurs financiers et des prêteurs. Ou bien, l'État peut exiger un financement ferme (où les prêteurs s'engagent sans réserve à fournir un financement), mais cette démarche nécessite une analyse attentive du marché car les offres fermes sont difficiles et coûteuses pour les soumissionnaires.

Source: Ricover, Cuttaree and Delmon, *Airport Development through Public Private Partnerships: Guide for decision makers* (World Bank, 2013).

- les contraintes douanières, les contraintes de transport, les autres sources d'approvisionnement, etc.
- atténuation des risques environnementaux, sociaux et économiques
- régime d'exploitation, qualité des services à fournir, coûts du cycle de vie et régime d'entretien
- mesure dans laquelle le soumissionnaire souscrit aux conditions contractuelles proposées et aux autres documents proposés par l'État
- Critères financiers
 - niveau des tarifs facturés aux consommateurs et au concédant
 - solidité du modèle financier du soumissionnaire
 - valeur actuelle de l'appui nécessaire de l'État
 - niveau de partage des revenus / répartition des revenus / recettes

- solidité du plan de financement du soumissionnaire, précisant à quel moment la société de projet aura accès aux capitaux d'emprunts et aux fonds propres; l'état d'avancement des efforts de *due diligence* des prêteurs et des investisseurs ; et dans quelle mesure les prêteurs s'engagent à financer le projet.

Chaque critère évalué peut être : accepté / refusé ou noté. L'autorité contractante doit être en mesure d'établir des mécanismes de pondération et de notation pour les critères pertinents de la manière la plus appropriée pour le projet et les décrire en détail dans les documents d'appel d'offres, pour que les soumissionnaires puissent fournir ce qui est attendu d'eux. La pondération de ces différents critères permettra aux soumissionnaires de comprendre quels sont les objectifs principaux de l'autorité contractante dans la procédure de passation des marchés.

Encadré 4.9: Offres variantes

Les offres variantes sont soumises en complément des offres conformes. Elles ne respectent pas exactement les exigences énoncées dans l'appel d'offres, mais présentent une innovation technique ou un changement dans l'approche (dans la mesure où l'autorité contractante l'autorise) qui permettra de réduire les coûts ou d'améliorer l'efficacité, comme par exemple, une technologie ou une structure tarifaire différente, qui, d'après le soumissionnaire, répondrait mieux aux besoins de l'autorité contractante.

Il peut être difficile d'identifier des critères permettant de comparer rigoureusement les offres ; les solutions techniques, par exemple, peuvent être très différentes les unes des autres et les montages commerciaux proposés par les soumissionnaires (par exemple, le type de répartition des risques) peuvent varier énormément. D'un autre côté, l'innovation étant l'un des principaux avantages des PPP, l'autorité contractante devrait peut-être autoriser des offres variantes (voir encadré 4.9) pour maximiser les solutions innovantes.

4.1.5 Sélection du soumissionnaire pressenti

Une fois que les offres ont été reçues, l'autorité contractante les évalue et sélectionne le (ou les) soumissionnaire(s) ayant fait la meilleure offre. L'autorité contractante négocie avec ledit soumissionnaire d'éventuelles questions en suspens dans les documents du projet dans la mesure où la loi l'autorise, finalise les montages commerciaux et financiers, attribue le projet et, habituellement, signe le contrat de concession et d'autres contrats clés sous réserve des conditions préalables examinées ci-dessous. Plusieurs soumissionnaires pressentis peuvent être sélectionnés pour des tours supplémentaires de mise en concurrence, par exemple, sur la base de la meilleure offre définitive (BAFO — voir encadré 4.7) ou d'un dialogue compétitif (voir encadré 4.10, ci-dessous). Les tours supplémentaires doivent être gérés avec soin, pour préserver la transparence, éviter toute perception de favoritisme ou de corruption, et limiter des coûts supplémentaires et les retards de cette procédure.

4.1.6 Appels d'offres uniques

Même dans les marchés les plus sophistiqués, susciter l'intérêt des investisseurs peut être un défi. Environ 30% des projets de PPP au Royaume-Uni ne reçoivent que deux offres (et ces chiffres datent d'avant la crise financière !).⁶¹ La possibilité réelle d'un seul soumissionnaire porte un message à l'autorité organisatrice de la procédure de passation des marchés : celle-ci se trouve dans une position de négociation forte puisqu'il n'y a qu'un seul soumissionnaire, limitant la possibilité dudit soumissionnaire à tenir l'autorité contractante en otage. L'autorité contractante doit être prête à relancer la procédure d'appel d'offres en cours si elle n'est pas satisfaite de la proposition du soumissionnaire. Les délais prescrits politiquement pour la passation des marchés peuvent servir d'instrument utile pour accélérer la procédure, mais peuvent l'affaiblir fatalement si un seul soumissionnaire peut utiliser à son avantage les contraintes de temps imposées par l'État.

Lorsque le scénario d'offre unique se présente, un étalonnage de cette offre peut être un mécanisme

Encadré 4.10: Dialogue compétitif

L'Union européenne utilise une «procédure de dialogue compétitif» qui permet aux États d'engager un dialogue avec les soumissionnaires présélectionnés avant de finaliser la documentation d'appel d'offres. Ce dialogue permet de tenir des discussions structurées avec chacun des soumissionnaires présélectionnés pour identifier les problèmes majeurs et apporter les modifications nécessaires au projet.^a

^a Centre européen d'expertise en PPP (EPEC), *The Guide to Guidance : How to Prepare, Procure and Deliver PPP Projects* (Banque européenne d'investissement 2012). www.eib.org/epec/resources/guide-to-guidance-en.pdf.

utile pour aider l'État à déterminer s'il retire un bon prix de cette offre et pour rassurer les autres parties prenantes que l'absence de concurrence n'est pas une erreur fatale. (Voir encadré 4.1)

4.1.7 Offres non sollicitées

Les gouvernements reçoivent souvent directement des propositions d'investisseurs privés. Ces propositions peuvent être une source positive d'idées novatrices pour l'État et l'aider à identifier de nouveaux concepts de projets. Néanmoins, les propositions non sollicitées sont difficiles à gérer et peuvent s'avérer être une source importante de problèmes. Elles donnent l'impression d'un comportement anti-concurrentiel, et même de fraude et de corruption, si elles ne sont pas validées par un appel d'offres concurrentiel et transparent. C'est pour cette raison que certains pays rejettent systématiquement les offres non sollicitées, sans octroyer d'avantage ou d'indemnité à ceux qui les soumettent. En particulier dans les pays n'ayant pas les ressources et la sophistication pour encadrer les offres non sollicitées, cela offre certes une méthode robuste pour éviter les complications et les dangers de ces offres, mais prive également l'État de leurs avantages.

Là où la concurrence n'est ni possible ou ni réalisable, la législation prévoit souvent de tester le marché pour assurer que le prix et les conditions

⁶¹ National Audit Office (UK), "Improving the PFI Tendering Process", (mars 2007).

convenues dans une offre non sollicitée correspondent aux normes du marché (et sont comparables aux résultats que l'État aurait obtenu par la mise en concurrence). Mais dans la mesure du possible, il faut que ces offres non sollicitées soient soumises à un appel d'offres concurrentiel, pour obtenir la meilleure offre au concédant et ôter toute perception de corruption en favorisant la transparence.

Lorsque les promoteurs d'offres non sollicitées peuvent bénéficier d'avantages, des mécanismes ont été mis au point pour encourager leurs offres, tout en exigeant que soient lancés des appels d'offres concurrentiels pour la sélection du meilleur investisseur.⁶² Le promoteur sera généralement considéré comme bénéficiant d'un avantage injuste, de sorte que tout avantage accordé (comme le droit de premier refus ou une prime lors de l'évaluation de l'offre) risque d'étouffer davantage la concurrence.

Une approche plus robuste consiste à lancer un appel d'offre concurrentiel, mais sans aucun avantage pour le promoteur de l'offre spontanée. A la place, une indemnité lui est versée s'il ne remporte pas l'appel d'offre, à titre de compensation pour la valeur ajoutée des efforts mobilisés pour développer le projet.

Les offres non sollicitées ne doivent pas constituer un mécanisme permettant aux parties privées de revendiquer une certaine priorité ou un droit sur les projets que l'État a déjà prévu de mettre en œuvre, en agissant plus rapidement que l'autorité contractante. La définition de l'offre non sollicitée devra être soigneusement étudiée, pour éviter tout abus et tout effet pervers.

4.1.8 Procédure de gré à gré

Les circonstances permettant l'attribution du projet sans appel à la concurrence doivent être limitées. Les cas dans lesquels cela pourrait être acceptable sont notamment les suivants:

- lorsqu'il s'agit d'un projet de courte durée et de coût modeste
- le projet est essentiel à la défense nationale ou à la sécurité nationale
- il n'existe qu'une seule source possible de prestation de services (en raison des compétences très spécialisées du prestataire, des droits de propriété intellectuelle ou autre)
- des efforts répétés ont été mobilisés pour mettre en œuvre un processus concurrentiel, mais sans succès, et il n'existe qu'une seule partie prête à entreprendre le projet dans les mêmes conditions que celles qui n'ont pu attirer la concurrence.

Chaque fois qu'un projet est proposé pour une attribution sans appel à la concurrence, la procédure pour solliciter une telle dérogation doit relever d'une autorité d'un niveau hiérarchique élevé et approprié. La procédure de décision doit être rendue publique et transparente, pour permettre aux autres parties de formuler leurs commentaires le cas échéant, et pour les parties lésées, un mécanisme de recours contre la décision serait indiqué.

⁶² Hodges and Dellacha, *Unsolicited Infrastructure Proposals: How Some Countries Introduce Competition and Transparency An International Experience Review*, 2007.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Le financement de projet est un exercice complexe, cherchez à obtenir de bons conseils, soyez prêt à payer pour cela ; s'ils sont bien encadrés, ils peuvent vous faire économiser du temps et de l'argent.*
- *Tout en protégeant les intérêts du concédant, écoutez les préoccupations du prêteur. Concentrez-vous sur les principaux besoins et risques perçus par les prêteurs, mais ne les laissez pas diriger les discussions. Consacrez du temps et des efforts à rendre la vie des prêteurs un peu plus facile. Cela rendra votre vie également plus facile sur le long terme. N'oubliez pas que les prêteurs jouent un rôle important pour tester un projet avant le bouclage financier afin d'identifier toute faiblesse et assurer la bonne mise en œuvre, après le bouclage financier.*

4.1.9 Bouclage financier

Les prêteurs peuvent participer à la procédure d'appel d'offres avant ou après le dépôt des offres. Quel que soit le moment auquel ils entrent dans la procédure, les prêteurs ne s'engagent de façon définitive en faveur du projet qu'au moment du bouclage financier. En général, la société de projet n'est pas obligée en vertu du projet avant le bouclage financier, lequel est souvent une condition préalable qui doit être satisfaite avant l'entrée en vigueur du contrat de concession ou d'autres contrats essentiels.

Avant le bouclage financier, les prêteurs s'efforcent d'obtenir la confirmation que la répartition des risques associés au projet est « bancable », un terme général désignant le niveau de confiance qu'un prêteur requerra à l'égard d'un projet en fonction de son contexte (secteur, emplacement, taille, etc.). Les prêteurs dressent ensuite une liste de conditions préalables (CP) qui doivent être satisfaites avant que les accords de prêt deviennent définitifs et avant que le premier tirage puisse être effectué. Ces conditions préalables doivent être satisfaites ou levées avant le bouclage financier.

4.2 GESTION/SUIVI DE L'EXÉCUTION

Le bouclage financier n'est pas la fin du processus pour l'État ; ce n'est que le début. La bonne gestion de l'accord de PPP commence à la phase de démarrage du cycle de projet de PPP, dans la conception de solutions appropriées et l'encadrement des

Encadré 4.11: Ratio dette-fonds propres

Certains États imposent des contraintes sur le niveau de dette auquel la société de projet peut accéder. Un ratio dette-fonds propres plus élevé («gearing» supérieur), signifie que la société de projet possède une plus grande part du capital de la dette, ce qui aboutit généralement à un tarif inférieur et donc des services moins coûteux pour l'État et les usagers. Ceci est généralement considéré comme une bonne chose ; cependant un rapport très faible de fonds propres peut également rendre le projet plus vulnérable aux changements de circonstances ou à des crises (le coussin de fonds propres permet plus de flexibilité en cas de problèmes).

contributions des différents conseillers. Elle se poursuit à travers la sélection des investisseurs, puis lors de la mise en œuvre du projet. Après l'exubérance financière, le vrai travail commence. Il s'agit d'un moment critique, souvent ignoré par les décideurs publics, et ce, à leur détriment.

L'équipe de projet doit s'adapter à ses nouvelles fonctions. Elle doit assimiler et conserver sa connaissance des accords et procédures du projet pour s'assurer que l'autorité contractante s'acquitte de ses obligations, pour superviser les activités de la société de projet et imposer des sanctions s'il y a lieu. Elle aura sans doute besoin d'un soutien technique supplémentaire pour remplir cette fonction de régulation, avec un soutien financier et juridique périodique pour faire appliquer le contrat.

Chacune des questions abordées ci-dessous doit être examinée par l'État avant de débiter la procédure de passation, afin d'assurer qu'elles sont en vigueur, établies contractuellement et/ou dans les dispositions de la loi et que des ressources adéquates leur ont été affectées dès le début de la mise en œuvre du projet.

4.2.1 L'équipe de projet

Au cours de la mise en œuvre, l'équipe de projet doit s'adapter à un certain rythme et avoir accès aux compétences techniques nécessaires pour veiller à

Encadré 4.12: L'importance de l'exécution

« ...stimuler l'utilisation des actifs, optimiser la planification de l'entretien, et étendre le recours aux mesures de gestion de la demande peut générer des économies pouvant atteindre jusqu'à 400 milliards de dollars par an [à l'échelle mondiale]. »

« La planification de l'entretien ... [devrait] ... tenir compte des coûts sur la durée totale d'un actif et trouver un équilibre optimal entre le renouvellement de long terme et l'entretien de court terme. Selon une estimation, si les pays africains avaient dépensé 12 milliards de dollars pour la réparation des routes dans les années 1990, ils auraient pu économiser 45 milliards de dollars sur les coûts ultérieurs de reconstruction ».

Source: McKinsey Global Institute, "Infrastructure productivity: How to save \$1 trillion a year" (janvier 2013), p. 7.

ce que l'autorité contractante et la société de projet s'acquittent de leurs obligations selon les provisions et les délais prescrits. Le régime établi doit se conformer aux pratiques locales, sans compromettre les fonctions de surveillance et de contrôle nécessaires pour assurer que l'État respecte ses obligations, que tout manquement par la société de projet à ses obligations est appréhendé le plus tôt possible et que les conflits sont traités avant qu'ils ne soient portés devant les tribunaux.

La communication est essentielle, elle fournit un forum permettant aux parties de communiquer entre elles, et à l'équipe de projet de communiquer promptement lorsqu'elle perçoit une menace pour le projet, et tout problème ou défaut est ensuite communiqué rapidement afin que des solutions puissent être identifiées et mises en œuvre dans les délais les plus brefs. Ces différentes fonctions aideront à la résolution des contentieux et à leur prévention. Les problèmes doivent être identifiés, examinés et traités rapidement pour diminuer les tensions et éviter que les désaccords se transforment en conflits judiciaires.

4.2.2 La mise en œuvre du projet

L'exécution du projet peut être divisée en deux volets : la phase de développement et la phase de mise en route. Pour faciliter la discussion, on supposera un projet avec deux phases distinctes de construction et d'exploitation.

Après la procédure de passation, l'État devra gérer la phase de développement, qui comporte la conception, l'investissement en capital, les tests et l'achèvement des travaux de construction. Cette équipe de mise en œuvre devra :

- approuver les dispositions relatives à la construction, la conception, la conception détaillée, l'achèvement des travaux de construction (pour chaque phase, et pour l'achèvement final) et le début de l'exploitation des travaux et le démarrage des opérations
- organiser le transfert des actifs, des propriétés et de la main d'œuvre
- coordonner les obligations de l'État
- examiner et surveiller les variations demandées

Encadré 4.13: « Presser la pierre »

Le Royaume-Uni a identifié des gains potentiels d'efficacité et d'économies lors de la mise en œuvre des PPP, en particulier :

- Renégocier la portée des contrats à travers la
 - suppression des services qui ne sont plus nécessaires et la réduction des réduire les niveaux de performances trop détaillés
 - modification de modifier la planification de l'entretien
 - supprimer suppression des les contrats qui ne sont plus nécessaires
- Améliorer la répartition des risques
 - reprendre le risque de consommation d'énergie
 - réduire les exigences des conditions de restitution à des niveaux raisonnables
 - partager les réductions de primes d'assurance
- Améliorer l'efficacité
 - augmenter les niveaux d'occupation des bâtiments
 - accroître l'efficacité énergétique en utilisant de nouvelles technologies
 - utiliser le pouvoir d'achat de l'État pour réduire les coûts des services publics et des biens consommables, fusionner les contrats avec un même fournisseur pour réduire les coûts de gestion et introduire des économies d'échelle.
- Réduire le gaspillage
 - éviter le travail en heures supplémentaires
 - mettre en réserve les installations inutilisées, et trouver d'autres usages pour les actifs sous-employés
 - réduire les mécanismes d'inflation qui ne reflètent pas les augmentations réelles de coûts
- Éviter les coûts supplémentaires
 - améliorer la gestion des contrats pour supprimer les modifications en service inutiles
 - simplifier les procédures et imposer des pénalités en cas de dérogation.

Source: Infrastructure UK, "A new approach to public private partnerships" (décembre 2012).

- vérifier la fourniture et la réception de la documentation du projet, y compris les plans, les spécifications des équipements, les certificats d'achèvement, les certificats d'exploitation et les garanties.

La phase de développement s'achève une fois que les dépenses d'investissement-clé ont été réalisées et approuvées. Elle est suivie par la phase de mise en vente, au cours de laquelle les pouvoirs publics:

- établissent les protocoles internes pour gérer le projet et assurer un suivi visant à déterminer si la société de projet et le concédant respectent leurs obligations
- organisent régulièrement des réunions d'examen du projet, et assurent la fourniture et la réception des informations sur le projet, y compris les schémas/plans, les rapports financiers et les rapports périodiques d'avancement des progrès
- surveillent les obligations et responsabilités de l'Etat pour assurer qu'il répond bien à ses obligations, et prévoit le budget pour ses engagements, à mesure qu'ils surviennent
- encouragent une identification proactive des conflits et leur résolution.

4.2.3 Manuel opérationnel

Le manuel opérationnel fournira des orientations sur tous les aspects du processus, y compris la documentation type, le calendrier des principales étapes du processus et d'autres formes d'aides pratiques à l'appui de la mise en œuvre du projet. L'État peut demander l'aide des conseillers qu'il a désignés pour préparer le manuel opérationnel.

4.2.4 Suivi de la performance

Les pouvoirs publics peuvent se faire aider par des tiers dans leurs fonctions de suivi et de gestion. Un contrat peut par exemple prévoir qu'un expert indépendant pourra être nommé comme contrôleur (à ne pas confondre comme c'est parfois le cas avec un «régulateur») dont la mission est de vérifier si les parties satisfont à leurs obligations contractuelles.⁶³ Pareillement, l'autorité de régulation du secteur (par exemple, du secteur de l'eau) assurera le suivi de la

Messages-clé pour les décideurs politiques

- *Mettez en place l'équipe nécessaire.* Le projet ne se gèrera pas de lui-même, le fait de ne pas disposer d'une équipe avec un niveau d'expertise suffisant pour gérer la mise en œuvre du projet (notamment après le bouclage financier), avec un budget nécessaire, peut transformer en échec le projet le mieux préparé.
- *Préparez l'avenir.* Décidez dès le départ comment le projet évoluera : le report de décisions rend celles-ci plus coûteuses et plus conflictuelles. La décision de procéder à des changements doit être prise à l'avance car il peut être coûteux en temps et en argent de la prendre à des stades ultérieurs du processus, pendant la mise en œuvre.
- *Soyez souple et préparez-vous à résoudre des conflits.* Comme aucun contrat ne peut prévoir toutes les éventualités, préparez-vous à relever les défis en privilégiant la collaboration : un PPP doit avant tout être géré comme un partenariat.

performance de la société de projet et peut accepter de contrôler, d'une manière générale, la conformité des parties à leurs obligations imposées par la loi, qui peuvent très bien coïncider avec leurs obligations au titre des contrats pertinents. La difficulté de cette démarche réside dans la nécessité pour l'autorité de régulation d'agir conformément à son mandat, en usant du pouvoir d'appréciation habituellement accordé aux organismes de régulation. Souvent, ce pouvoir d'appréciation ne peut pas être limité et, l'autorité de régulation doit, par conséquent d'abord remplir son mandat de contrôle de légalité juridique et considérer son rôle contractuel comme une fonction secondaire. Il appartiendra aux parties de gérer le risque que les obligations imposées par l'autorité de régulation du secteur ne soient pas conformes à leurs obligations contractuelles. Les exigences de l'autorité de régulation sont susceptibles de changer au fil du temps, et le concédant devra sans doute supporter les risques liés à ces changements.

4.2.5 Refinancement

Une fois la construction achevée et que le risque lié à la construction du projet a sensiblement diminué, la société de projet s'efforcera de refinancer la dette du projet à un coût plus bas et selon des conditions

⁶³ Tremolet, Shukla and Venton, Contracting Out Utility Regulatory Functions (Banque mondiale 2004).

plus avantageuses, compte tenu de la diminution de la prime de risque. Dans les économies développées, les marchés de capitaux sont souvent utilisés pour le refinancement, une fois le projet achevé, car bien que les créanciers obligataires soient peu enclins à assumer le risque d'achèvement du projet, ils peuvent souvent offrir des créances à des taux d'intérêt fixes assorties d'échéances plus longues et avec des marges plus basses que celles des banques commerciales. Sur les marchés en développement, le refinancement de la dette de PPP peut présenter une opportunité intéressante pour les fonds de pension et les fonds d'assurance locaux disposant de capitaux de long terme, mais trop prudents pour prendre le risque de financer de nouveaux projets — des transactions de PPP bien établies avec une source de revenus stables à long terme peuvent offrir une opportunité d'investissement idéale pour ces fonds.

Ce mécanisme de refinancement peut accroître sensiblement le rendement des fonds propres, la marge d'endettement excédentaire étant libérée avec l'effet de levier que cela suppose. Tout en s'efforçant d'inciter la société de projet à améliorer son système d'ingénierie financière, en particulier grâce au refinancement, l'autorité contractante devra s'efforcer de partager les gains tirés du refinancement de la société de projet (par exemple, moitié-moitié), et peut ou non souhaiter disposer du droit de demander un refinancement lorsque cela semble souhaitable. L'équipe de gestion de projet du concédant doit disposer des ressources et des compétences nécessaires pour gérer les questions de refinancement.

Le refinancement peut être une mesure cruciale, en particulier lorsque le projet ne peut accéder qu'à des prêt de court ou moyen terme (soit 5–7 ans) et que les recettes du projet ne suffisent pas à rembourser la dette durant cette période ; la société de projet peut prendre des dispositions pour rembourser une grande partie du principal de la dette grâce à un remboursement in fine à l'échéance de la dette. Il faudra financer ce remboursement in fine et gérer le risque de l'impossibilité de réaliser cette opération par exemple, grâce à l'apport de financements conditionnels ou d'engagements conditionnels de participation de la part de l'État, ou de tiers, comme une banque, une agence multilatérale ou bilatérale de financement.

L'État peut saisir cette opportunité pour participer plus activement au refinancement, en utilisant par exemple un financement bancaire pendant la période de construction, et un refinancement obligatoire une fois que les travaux achevés ont démontré leur performance, probablement sur les marchés de capitaux d'emprunt. La participation de l'État pourrait faciliter ce processus, en absorbant une partie ou la totalité du risque de disponibilité de refinancement, ou en offrant des concessions de PPP à moyen terme (7–10 ans) qui correspondent mieux aux échéances de créances disponibles.

4.2.6 Vente de fonds propres

La plupart des promoteurs importants ne sont généralement pas des investisseurs de long terme dans le domaine des infrastructures, comme, par exemple, les entreprises de construction qui sont souvent les principaux investisseurs de PPP routiers, ou les fonds de placements qui recherchent des investissements avec des conditions de sorties à court-moyen terme (3–7 ans). Les investisseurs chercheront donc à obtenir le droit de céder leurs actions dès que possible, alors que l'autorité contractante voudra que les actionnaires restent investis jusqu'à ce que les principaux risques du projet soient passés notamment les risques de construction. Ce n'est parfois qu'après l'achèvement de la construction (en général 1–3 ans) que les investisseurs sont autorisés à vendre une partie de leurs fonds propres. Les actionnaires stratégiques sont ceux qui fournissent des compétences et des contributions essentielles à la société de projet. L'autorité contractante voudra être sûre que les actionnaires stratégiques conservent un intérêt financier suffisant dans la réalisation du projet pour que leurs intérêts mutuels s'alignent sur une période suffisamment longue, afin d'assurer que la conception et la construction satisfont aux exigences requises.

Encadré 4.14: Partage du rendement sur les fonds propres au Royaume-Uni

À la rédaction de cet ouvrage, le gouvernement britannique envisage d'exiger des investisseurs qu'ils partagent les super profits réalisés par les actionnaires sur les projets de PFI. Le mécanisme de partage, les niveaux, et les rendements acceptables n'ont pas été définis.

4.2.7 Résolution des conflits et renégociation

Les projets de PPP sont propices à des renégociations récurrentes : ils donnent lieu à des montages commerciaux et financiers complexes, dans des secteurs fortement réglementés ; ils sont influencés par des considérations politiques importantes ; ils sont vulnérables aux changements de circonstances et sont souvent entourés d'incertitude (s'agissant par exemple de l'état des actifs existants, ou du manque de données commerciales et d'informations sur la situation des terrains). Environ 75% des contrats de PPP du secteur des transports, et 87% des contrats de PPP du secteur de l'eau et de l'assainissement sont renégociés à un moment ou à un autre.⁶⁴

La renégociation est souvent perçue comme un échec, le signe d'un défaut fondamental du projet, ou du PPP en général. Cette perception peut découler en particulier de la mauvaise gestion ou mise en œuvre du processus de renégociation, qui :

- peut avoir pour effet de réduire les flux de recettes et les normes de service (les ménages les plus pauvres sont ceux qui risquent le plus d'être affectés par la réduction des services et l'augmentation des coûts)
- manque souvent de transparence et paraît vulnérable à la corruption ; et
- peut susciter l'opposition du public et des pouvoirs publics à la participation du secteur privé à d'autres projets ou d'autres secteurs.

Il ne fait aucun doute que la renégociation est un exercice difficile mais il est fréquent que des accords

à long terme (qu'il s'agisse de contrats de PPP, d'associations ou de partenariats commerciaux) soient confrontés à des changements ou à des conflits et nécessitent des ajustements en fonction de l'apparition de nouvelles informations ou de nouvelles circonstances. La renégociation est un élément normal de la plupart des projets et peut être une bonne occasion d'ajuster les modalités d'un projet pour tenir compte des exigences de ce dernier (et des besoins du public) et des circonstances auxquelles les parties sont effectivement confrontées — dans l'intérêt des parties et des bénéficiaires du projet. Elle permet aux parties de s'adapter à des événements et à des changements inattendus. Dans la mesure où il serait préférable de résilier le contrat de PPP, le processus de renégociation peut faciliter le processus de transition, et contribuer à réduire le coût de résiliation et les tensions qu'elles suscitent. Il convient de concevoir les projets de PPP de manière à traiter les changements et les conflits rapidement et efficacement et à permettre des renégociations équilibrées et conformes à l'esprit du projet.⁶⁵

4.2.8 Expiration, résiliation et transfert

Après l'exécution, que le projet se termine à un stade précoce ou dans les délais prévus, les pouvoirs publics devront gérer la phase de sortie. Ainsi l'équipe gouvernementale devra-t-elle :

⁶⁴ Straub, Laffont, and Guasch, *Infrastructure Concessions in Latin America: Government-led renegotiations*, 2005. Voir site <http://PPP.worldbank.org>.

⁶⁵ Delmon and Phillips, "Renegotiation of Private Participation in Infrastructure and the World Bank" (Banque mondiale, 2007).

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *La renégociation peut être une opportunité*, et peut améliorer les accords de PPP et protéger les usagers plus vulnérables, si elle est anticipée, transparente et bien gérée lorsque cela est nécessaire.
- *Anticipez*. Établissez des mécanismes pour déceler les différends le plus tôt possible. Au début du processus, les options sont variées, le coût relatif est faible, et la probabilité d'une solution immédiate et de valeur ajoutée est plus élevée.
- *La médiation peut aider*. Des procédures souples sont conçues pour permettre l'utilisation et le développement de relations comme base de la recherche de solutions satisfaisantes pour toutes les parties, et peuvent donner de meilleurs résultats que des processus plus formels.
- *Cherchez de bons conseils*. N'essayez pas de mener les renégociations avec votre personnel uniquement, aussi bons soit-il. Cherchez les meilleurs conseils possibles provenant de l'extérieur. Cela coûtera de l'argent, mais permettra d'économiser sur le long terme.

- évaluer les options de sortie
 - examiner les conditions de résiliation/ d'expiration du contrat de PPP pour conseiller les pouvoirs publics sur la façon de procéder en cas de défaillances contractuelles ou lorsque le projet touche à sa fin
 - gérer la résiliation/le transfert du projet, et conseiller l'État quant à ses droits, ses obligations et ses options
 - identifier les actifs pertinents et autres biens à transférer et les évaluer
- sélectionner une société de projet de remplacement ou identifier une solution au sein du secteur public
 - assurer le suivi du transfert des actifs, du personnel et des activités en général à l'État ou à une entité désignée.

L'équipe de mise en œuvre du projet aura besoin des conseils d'experts appropriés et d'un soutien afin d'assurer que la résiliation et le transfert sont bien gérés. Il s'agit là d'une question complexe qui mérite une attention experte et soignée.

5

Utiliser le Soutien des Pouvoirs Publics pour les Projets de PPP

J'ai remarqué depuis bien longtemps que les personnes accomplies se sont rarement laissées mener par les événements. Elles sont allées de l'avant et ont provoqué le destin.

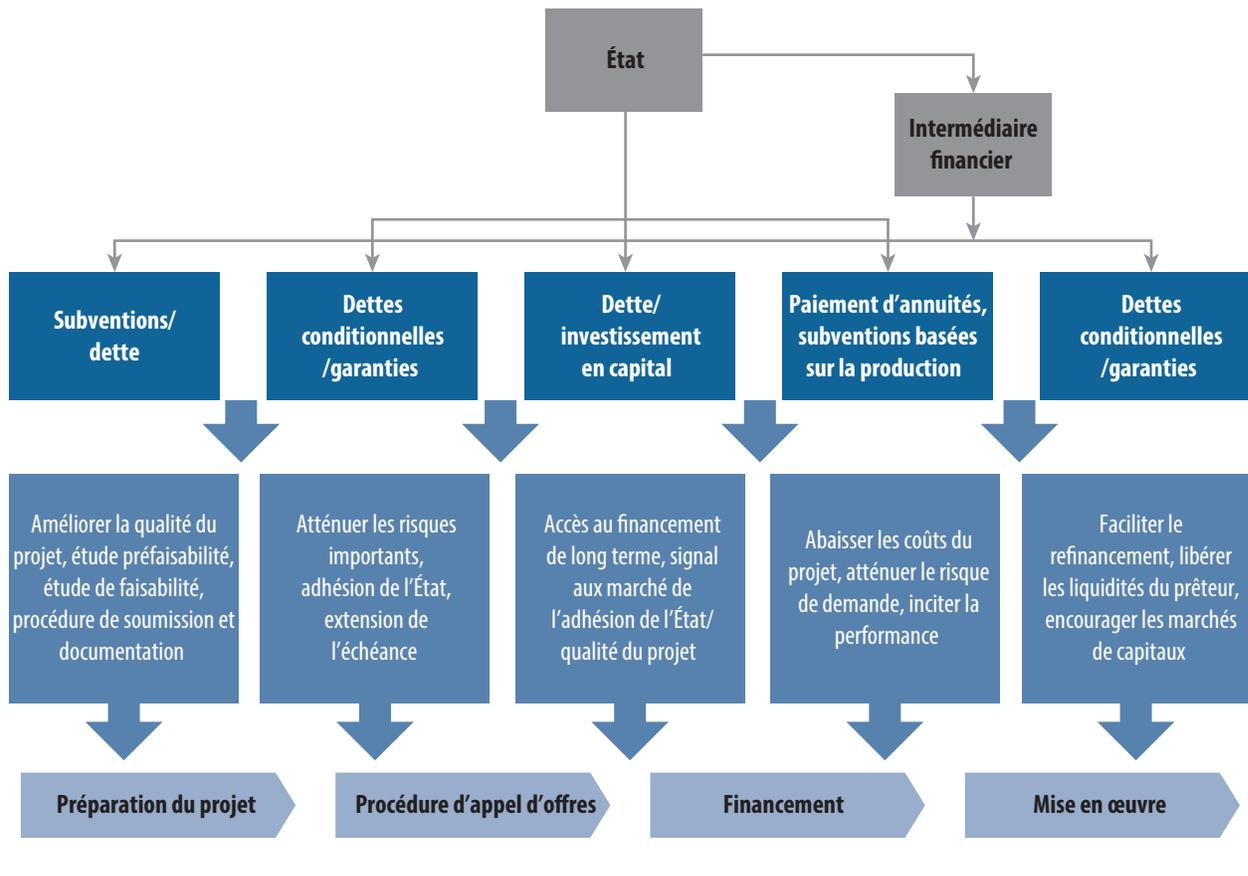
— Leonard de Vinci

Les projets de PPP requièrent des fonds publics pour financer leur préparation et pour aider à couvrir les coûts y afférent. Ce chapitre décrit les différents types de soutien public, la gestion de ce soutien et formule des recommandations à partir des enseignements tirés de la pratique dans différents pays.

Les États peuvent et doivent utiliser les ressources publiques pour soutenir et développer des programmes PPP lorsqu'elles prescrivent l'optimisation des ressources comme partie intégrante du cadre de PPP ; lorsque le soutien du secteur public optimise la valeur du projet justifiant ainsi sa nature et son montant. Peu de projets de PPP sont viables sans une certaine forme d'aide technique ou financière de l'État. Le financement efficace des projets de PPP peut conduire à recourir aux fonds publics pour veiller à ce que l'État assume des risques qu'il est en mesure de mieux gérer que des investisseurs privés, à ce que les consommateurs soient protégés contre des prix inabordables et qu'ils aient accès aux services d'infrastructure dont ils ont besoin en complétant les projets qui sont viables économiquement mais non viables financièrement — par exemple, lorsque des projets d'infrastructure produisent des externalités positives conséquentes, un appui financier direct de l'État peut être approprié.

Le soutien de l'État peut être financé et géré par :

- la fonction budgétaire régulière, (allocation de fonds à l'autorité contractante)
- un financement extrabudgétaire (géré par le ministère des Finances ou un fonds séparé)
- un soutien conditionnel ou éventuel (par exemple, garantie, financement de réserve, et passif).

Graphique 5.1: Mécanismes pour encourager les PPP

Une approche ad hoc en matière de soutien de l'État peut aider à adapter le soutien aux besoins spécifiques de la transaction. Cependant un financement au niveau central peut aussi être utilisé (les crédits PFI au Royaume-Uni (voir encadré 5.2) ou le financement compensatoire VGF en Inde (voir encadré 5.11)) pour assurer l'uniformité des pratiques, améliorer la transparence et encourager l'efficacité (les pratiques peuvent être renforcées grâce aux enseignements tirés des expériences, et la transparence peut aider à garantir que le prix des offres reflète le soutien des pouvoirs publics). En outre, les sources de revenus de l'État (cotisations à la sécurité sociale, taxes sur le carburant et les véhicules, impôts fonciers liés à la plus-value des propriétés et redevances sur l'exploitation des ressources naturelles) peuvent être isolées pour renforcer la position créditrice du projet.

Le graphique 5.1 illustre les principales opportunités de recours aux fonds publics pour mobiliser

des PPP durant le cycle de développement du projet, en soutenant la préparation du projet par le processus d'appel d'offres, des mécanismes d'investissement qui peuvent soutenir le financement du projet et enfin, le soutien conditionnel pour renforcer et cibler les mesures incitatives essentielles aux flux de recettes du projet, et éventuellement le refinancement.

En suivant la chronologie du processus de projet, l'État peut soutenir les domaines suivants pour appuyer la mise en œuvre des PPP:

- préparation de projet — financement et soutien technique pour les études de faisabilité, préparation des documents de soumission et des données du projet, recrutement et supervision des conseillers en transaction, lancer l'appel d'offre sur le marché et amener le projet au bouclage du financier.

- subventions en capital et soutien en nature — par exemple couverture des coûts de construction, acquisition de terrains et de droits de passage, connexion du projet au système de l'autorité contractante (exemple, lignes de transmission), etc.
- capitaux d'emprunt ou fonds propres pour le projet — pour compléter l'emprunt ou les capitaux propres privés disponibles et assurer aux pouvoirs publics une plus grande influence sur le projet ainsi qu'une part des bénéfices
- soutien conditionnel — pour faire face aux risques majeurs du projet, par exemple les risques liés aux garanties de demande, de change ou de paiement.
- soutien aux recettes pendant la mise en œuvre du projet — par exemple, au fur et à mesure de l'achèvement d'étapes essentielles ou de la fourniture des services, sous forme de tarif de subventionnement ou préférentiel ou de paiement de mise à disposition.
- les conditions de ce soutien (en particulier, les incitations à créer et comment maximiser la mobilisation de l'investissement privé)
- comment assurer que ce soutien soit correctement géré, par exemple la transparence, la comptabilité, les paiements conditionnés aux performances, la supervision et la gouvernance adéquate.

A moins d'être bien ciblé et motivé, le soutien de l'État peut créer des incitations perverses à dépenser plutôt qu'à produire des résultats. C'est en particulier le cas lorsque ce soutien n'est disponible que pour une période déterminée ou sur une base de premier arrivé, premier servi, les efforts risquent de se concentrer sur des projets bien préparés pour attirer le soutien de l'État, au lieu de se mobiliser sur la préparation de la prochaine génération de projets, créant ainsi des lacunes.

Les fonds publics doivent être propres à soutenir les projets les plus stratégiques, les plus économiquement viables et les plus réalisables. Le moment auquel est décidée l'allocation de fonds publics peut également aider dans ce processus, en informant les investisseurs le plus tôt possible quant à la nature, au montant et aux modalités du soutien public. Une information préalable permettra aux investisseurs de prendre des décisions éclairées quant à l'intérêt porté au projet, aux prix qu'ils sont en mesure de fournir et

5.1 PRINCIPES DE BASE DU SOUTIEN DES POUVOIRS PUBLICS

L'État doit examiner attentivement :

- Le type de projets à soutenir
- le niveau de soutien à apporter

Encadré 5.1: Soutien de la Banque européenne d'investissement (BEI) aux PPP

Les réseaux transeuropéens (RTE) sont de vastes réseaux d'infrastructures de transport, d'énergie et de télécommunications qui sous-tendent les objectifs de développement et d'intégration de l'Union européenne. Pour les RTE, la BEI peut accorder des prêts importants à long terme à des taux d'intérêt fixes et variables, parfaitement adaptés au financement d'investissements conséquents dans les infrastructures. En outre, la BEI offre un certain nombre de produits spéciaux:

- La BEI a créé le Centre européen d'expertise en matière de PPP qui vise à faciliter un partage efficace des expériences et des bonnes pratiques en matière de PPP entre les états membres, et à fournir un soutien aux services de préparation de projet et aux services de conseil aux promoteurs du secteur public.
- Le Fonds de financement structuré à pour but d'adapter les types de financement disponibles aux besoins de projets d'infrastructure à grande échelle.
- L'instrument de garantie de prêt pour les projets de RTE de transport (LGTT) fournit une couverture pour les revenus inférieurs aux prévisions qui pourraient résulter de volumes de trafic plus faibles que prévus dans les premières phases critiques de l'exploitation du projet.
- Le Fonds européen Marguerite pour l'énergie, le changement climatique et les infrastructures (en collaboration avec d'autres institutions financières européennes de premier plan) est un fonds spécifiquement conçu pour fournir une participation directe aux projets RTE.

www.eib.org (Voir aussi encadré 5.31)

Encadré 5.2: Les crédits PFI du Royaume-Uni

Le Trésor a la responsabilité générale d'affecter des fonds aux différents départements, dans le cadre du processus budgétaire. Il alloue également les crédits PFI à la fois aux départements des collectivités locales et à ceux de l'administration centrale. Les crédits PFI sont essentiellement une initiative du Trésor destinée à fournir un montant précis de financement à un projet précis sur une période allant au-delà du cadre immédiat d'allocation budgétaire. Ils permettent à l'autorité locale (ou au département dans le cas d'un gouvernement central) d'être assurée d'un flux de revenus provenant du budget central pour s'acquitter de ses obligations au titre d'un accord de PPP. Ils incitent les ministères et les autorités locales à mettre en œuvre des projets de PPP. Mais cela signifie également que l'administration centrale encourt des passifs conditionnels importants qu'elle gère en déterminant la répartition annuelle des crédits PFI disponibles pour leur utilisation à travers le pays.

Le recours aux crédits PFI a été fortement critiqué du fait de leur mauvaise gestion et quant aux obligations importantes à long terme qu'ils imposent aux pouvoirs publics. Le programme a été officiellement abandonné.

Source: www.treasury.gov.uk/public-private-partnerships (Voir aussi encadré 5.7)

à la nature du financement requis et disponible pour de tels projets. L'allocation du soutien de l'État après la date de soumission privera l'autorité contractante de la plupart de ces avantages, et peut soulever des problèmes de discrimination envers les candidats qui auraient peut-être soumis des offres s'ils avaient eu la connaissance de la disponibilité d'un tel soutien.

Les mécanismes d'allocation de fonds publics doivent être transparents pour :

- protéger les parties prenantes et le projet contre les allégations de corruption, d'inefficacité ou de gaspillage — en particulier lorsqu'un nouveau gouvernement vient d'être nommé et est tenté de critiquer les décisions des gouvernements précédents
- favoriser une pratique cohérente, ce qui aiguillera l'appétit des investisseurs privés pour les

projets de PPP, car ils seront en mesure de calculer à l'avance le soutien disponible en fonds publics et les enjeux pour le développement et la mise en œuvre du projet

- veiller à ce que seuls les meilleurs projets bénéficient des fonds publics.

Les mécanismes de soutien de l'État peuvent être combinés et être plus ou moins ciblés (voir encadré 5.5). La combinaison de ces mécanismes permet de forger les ressources publiques pour remédier aux insuffisances spécifiques de la structure financière du projet, et maximiser l'optimisation des ressources pour l'État.

Il est conseillé pour l'État d'envisager son soutien financier — réel et conditionnel — comme une formule visant à mobiliser un financement maximum et réduire au minimum l'exposition au risque

Encadré 5.3: L'apologiste des prêteurs

Une répartition correcte du risque repose sur une évaluation précise du risque et cela est plus difficile à réaliser qu'on ne pourrait le croire. Il y a une tendance à l'illusion et à la tromperie en matière de risque. (Voir encadré 5.8) Le fait de sélectionner des projets en fonction de priorités politiques rend l'évaluation du risque lors de la sélection du projet d'autant plus difficile et importante. Il y aurait quelque mérite à faire en sorte que les concédants demeurent responsables financièrement des échecs du projet, et que les personnes chargées d'évaluer ce risque soient récompensées pour une évaluation adéquate, et pénalisées si elles n'ont pas identifié les risques qu'elles auraient dû prévoir. (Voir encadré 3.13)

Ce problème n'est pas seulement celui de l'État, il est, pour le moins, tout aussi commun aux soumissionnaires du secteur privé en présence de tels projets. Ces soumissionnaires sont conscients de la difficulté du projet mais pensent être capables d'en surmonter les difficultés. Plus le processus d'appel d'offres est avancé, plus le personnel est engagé dans le projet, ce qui permet ainsi aux pouvoirs publics d'être en mesure d'obtenir des prix de soumission bien inférieurs grâce à la concurrence. Mais les pouvoirs publics peuvent se retrouver en difficulté lorsque le soumissionnaire s'est fourvoyé en faisant une offre trop agressive qu'il ne peut honorer. C'est pourquoi la présence de financiers privés peut s'avérer très utile. Il y aura probablement moins de pression sur ces financiers, et moins d'engagement vis à vis du projet, ce qui leur permettra d'effectuer une évaluation plus objective du risque. De toute évidence, ce mécanisme n'est pas infaillible, mais c'est une force d'endurance des PPP.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Il est possible d'utiliser efficacement les fonds publics pour améliorer les projets de PPP. L'État est un partenaire essentiel pour les PPP et son aide est un élément essentiel de la réussite de ces partenariats:*
 - le à soutien de l'État peut renforcer la viabilité financière d'un projet et le rendre ainsi plus attrayant aux yeux des investisseurs, mais il ne peut transformer un mauvais projet en un bon projet
 - utilisez l'appui de l'État de façon efficace et ciblée de manière à atteindre les objectifs de l'État
 - veillez à ce que les mécanismes de financement soient assortis de ressources et d'incitations adéquates pour éviter que les projets ne soient victimes de l'inertie politique ou capturés par des intérêts politiques.
- *Les incitations sont essentielles, et peuvent être créées grâce à l'appui de l'État. Une attention particulière doit être apportée aux messages que ce soutien envoie aux investisseurs, aux usagers et aux entités publiques.*

(budgétaire). Il est tentant d'aborder un projet en supposant que le soutien public n'est pas nécessaire, et de n'envisager ce dernier que lorsque l'on s'aperçoit qu'à défaut de ce soutien, les négociations avec les investisseurs et les prêteurs sont vouées à l'échec. Cela donne lieu à un programme de soutien ad hoc, créé au moment où le pouvoir de négociation de l'État est faible, il est de ce fait difficile de parvenir à un financement maximum et à un minimum d'exposition au risque.

L'État doit être très prudent quant à l'atténuation du risque de la dette. Les incitations en direction des bailleurs de fonds pour assurer que les projets seront gérés et livrés conformément aux exigences de performance établies par l'État, reposent essentiellement sur les risques supportés par ces bailleurs de fonds. Dans la mesure où le risque afférent à la dette est diminué, ces incitations n'ont plus de valeur et l'État perdra un allié essentiel, en la personne des prêteurs pour assurer la mise en œuvre du projet conformément aux dispositions des contrats de projet. Atténuer le risque afférent à la dette peut également créer des incitations perverses pour les parties prenantes du PPP, par exemple, les prêteurs seront incités à mettre fin à un projet dans certaines circonstances, ou bien les sanctions pour mauvaise performance ne seront plus efficaces du fait de la limitation des responsabilités, des plafonds ou d'autres mécanismes de réduction du risque.

En particulier, le recours aux fonds publics peut créer des conflits d'intérêt ou des incitations divergentes, puisque l'État va jouer différents rôles de chaque côté de la transaction : par exemple, il peut être à la fois l'autorité contractante et l'actionnaire.

Le soutien de l'État peut avoir l'effet pervers de réduire la motivation des entreprises à exécuter les projets efficacement ou à se conformer aux obligations qui leur incombent. Il peut également évincer toute autre source de financement. Les investisseurs privés peuvent ne pas être en mesure de rivaliser, ce qui réduit la concurrence et détourne le financement privé vers d'autres secteurs et d'autres opportunités d'investissement. Pour ces raisons, le soutien de l'État est souvent accordé partiellement, afin d'assurer que les participants au projet maintiennent un niveau de risque et d'obligation nécessaires à favoriser un projet bien développé et bien mené.

Il est certes tentant d'avoir recours au soutien public disponible dans le simple but d'améliorer les projets qui n'atteignent pas les niveaux de viabilité ou de faisabilité exigés par les investisseurs privés. En effet, la majeure partie du soutien public est utilisé pour compenser les insuffisances d'un cadre de PPP ou une mauvaise sélection/développement de projet. Il n'en reste pas moins que les fonds publics doivent être utilisés efficacement, en concentrant de précieuses ressources sur les projets les plus stratégiques et les plus solides. Pour que le soutien public ne soit pas gaspillé à simplement indemniser les investisseurs privés pour les échecs du cadre de PPP élaboré par l'État, il convient d'investir de manière appropriée dans l'amélioration du cadre de PPP et de maximiser, en parallèle, l'efficacité du soutien de l'État.

5.2 FINALITÉ DU SOUTIEN PUBLIC

Les ressources publiques peuvent être utilisées pour atteindre des objectifs divers associés à des projets ou à des programmes de PPP. La nature du choix

Encadré 5.4: Les initiatives du gouvernement du Royaume-Uni pour financer les infrastructures

- Le Programme de garanties du Royaume-Uni permet d'éviter des retards dans les projets d'infrastructure d'importance nationale causés par des conditions de crédit restreintes. Les garanties sont disponibles pour des projets d'infrastructure répondant aux critères du Trésor, soit, des projets d'importance nationale, dont la construction est prête à démarrer, financièrement crédibles, subordonnés à une garantie d'exécution et de bonne valeur pour le contribuable.
- Des cofinancements au soutien aux projets de PFI, des financements aux côtés d'autres bailleurs de fonds à des conditions commerciales pour alléger les contraintes de capacité du marché.
- Une augmentation des apports en capitaux aux projets de PFI pour réduire les coûts de financement et alléger les contraintes de capacité d'endettement.
- La *Green Investment Bank* (GIB), capitalisée à hauteur de 3 milliards de livres sterling, pour remédier aux défaillances du marché affectant les projets d'infrastructure verte pour stimuler l'investissement privé.
- Une collaboration avec le forum *Insurer's Infrastructure Investment* pour comprendre et résoudre les problèmes auxquels est confronté ce groupe d'investisseurs.
- L'Association nationale des fonds de pension a signé un protocole d'accord pour créer la plateforme de placement des fonds de retraite (*Pension Investment Platform* (PIP)) pour encourager le financement du secteur privé dans les infrastructures au Royaume-Uni.
- Une proposition du gouvernement pour doubler le montant que les fonds de retraite des autorités locales du Royaume-Uni peuvent investir par l'intermédiaire des sociétés en commandite (de 15 à 30 pour cent) pour permettre d'accroître les investissements dans des projets clé d'infrastructure.

Source: Infrastructure UK, "A new approach to public private partnerships" (Décembre 2012).

des instruments de soutien de l'État dépendra de l'impact attendu de ce soutien, du volume et de la liquidité en devises (ou d'autres sources de financement) à la disposition de ce dernier, de sa situation budgétaire et des écarts financiers identifiés dans les projets ou le programme de PPP en question.

5.2.1 Améliorer l'accès et la qualité des services fournis

Le soutien de l'État peut viser l'amélioration de la performance des prestations de services, en créant des incitations financières pour les projets afin de

répondre aux priorités stratégiques des pouvoirs publics. Par exemple, l'allocation du financement public peut être conditionnée à l'amélioration des équipements, la satisfaction des normes de service ou l'amélioration des services pour les usagers à faible revenus. Les incitations financières peuvent inclure une augmentation des recettes ou des primes associées à l'accomplissement de performances ou à des améliorations (y compris celles payées à des membres du personnel). Les modèles de soutien de l'État basés sur les résultats sont également appelés financements basés sur la performance ou sur les résultats (voir encadré 5.5).

Encadré 5.5: Soutien ciblé

Les subventions ou aides basées sur les résultats ou la performance établissent un lien évident entre les résultats attendus et le paiement.^a Bien qu'il ne soit pas pratique, pour de nombreuses raisons, d'exiger la preuve du résultat final (enfants en meilleure santé, ou amélioration de la production industrielle, etc.), les pouvoirs publics peuvent néanmoins exiger de la société de projet qu'elle effectue une tâche ou fournisse un service qui atteigne un objectif énoncé avant que ne lui soient versées les aides ou les subventions — par exemple un nombre déterminé de ménages à faible revenu supplémentaires branchés sur le réseau électrique et utilisant le service. Ces résultats doivent être ciblés afin d'assurer qu'ils atteignent l'effet souhaité (par exemple, les seuls raccordements ne produiront les effets escomptés qu'à condition que le service soit fourni durablement).^b

a Brook and Petrie, Output-based aid: Precedents, Promises and Challenges, <http://www.gpoba.org/docs/05intro.pdf>.

b Voir en général www.gpoba.org.

Encadré 5.6: Préparation de projets au Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, l'initiative *Partnerships UK* (PUK)^a a été créée pour aider les autorités contractantes à élaborer et financer la préparation de projet. En échange de ces conseils et de ce financement, PUK recevait une rémunération du soumissionnaire retenu et/ou une partie du capital du projet.

(Voir encadré 3.9)

- ^a Ce n'est là qu'un des rôles joués par PUK. PUK est né du groupe de travail du Trésor, un corps organisé sous les auspices du Trésor du Royaume-Uni pour aider à encourager et à développer l'Initiative de financement privé (PFI-Private Finance Initiative). Fort de son succès dans le secteur public, il est devenu un partenariat public-privé fournissant au gouvernement et au secteur public l'expertise du secteur privé. Il a été dissous en 2011, et a été scindé en deux entités : Partenariats locaux (pour soutenir des projets régionaux) et Infrastructures UK (pour soutenir le programme national). Infrastructure UK fournit toujours des conseils pour les projets, mais n'impose plus de frais pour les projets nationaux.

5.2.2 Améliorer la qualité des projets

Le soutien de l'État peut être utilisé pour améliorer la qualité des projets de PPP, ce qui améliorera la concurrence, diminuera les prix et augmentera la probabilité de succès du programme de PPP. Le soutien essentiel de l'État peut servir à financer le développement de projets de haute qualité, la passation des marchés et la mise en œuvre. Il peut également servir à fournir des intrants importants pour le projet considérés comme trop onéreux et risqués par les investisseurs privés pour qu'ils les fournissent eux-mêmes :

- terrains
- licences
- accès aux biens publics.

Le soutien de l'État peut aider à mobiliser les consultations publiques et créer un consensus politique. Il peut financer les études appropriées de préfaisabilité et de faisabilité pour améliorer la sélection de projets, assurer le développement des meilleurs projets uniquement, éviter des retards et des complications coûteux en identifiant à l'avance les contraintes et les risques, et faire part des réactions du marché tôt au début du processus afin d'adapter le projet à l'appétit du marché.

5.2.3 Utilisation accrue des PPP par les autorités contractantes

Les autorités contractantes sont souvent réticentes à recourir aux PPP. Les autorités contractantes responsables peuvent ne pas tirer profit des avantages des PPP ; leur système efficace d'achats et

d'approvisionnement, l'amélioration du cycle de vie des infrastructures, un programme d'entretien bien planifié et des services améliorés, en matière d'allocations budgétaires, d'indicateurs de performance ou de rémunération du personnel. Le soutien de l'État peut aider les autorités contractantes à quantifier et à profiter des avantages d'un PPP. Il peut fournir les incitations nécessaires pour motiver même les partenaires réticents à mettre en œuvre des projets efficacement. Ces incitations peuvent également être conçues pour assurer que seuls les projets attrayants, viables, en particulier les projets les plus bénéfiques socialement/économiquement sont exécutés sous forme de PPP. Ces incitations peuvent inclure :

- des crédits budgétaires supplémentaires versés dans le budget des ministères techniques / autorités locales qui adoptent de bonnes pratiques de PPP (voir encadré 5.7)
- une allocation de ressources supplémentaires pour développer et soutenir les PPP à travers

Encadré 5.7: Crédits PFI

Au Royaume-Uni, les départements ou autorités d'exécution des projets de PFI (les programmes PPP mis en œuvre au Royaume-Uni) ont reçu des crédits PFI — des subventions en fonction de la valeur actualisée nette (VAN) des dépenses totales en capital du projet, identifiées par une formule établie. Cela a réduit les coûts des différents départements et autorités compétentes et a encouragé le recours aux PPP. Les crédits PFI ont été officiellement abandonnés. Il serait intéressant de voir si l'intérêt des autorités contractantes pour les PPP s'en est trouvé diminué.

(Voir aussi encadré 5.2)

Encadré 5.8: Illusions et désillusions dans l'évaluation du risque

L'illusion entraîne une évaluation du risque fondée sur des croyances ou préjugés personnels. Elle repose sur diverses tendances, très humaines, comme par exemple :

- sous-estimer le temps et le coût nécessaires pour accomplir une tâche, même si la personne est consciente d'autres dépassements de coûts et de projets retardés,
- croire que l'on comprend mieux le risque qu'on ne le comprend en réalité, en particulier lorsque notre éducation ou notre expérience technique couvre le domaine en question, vouloir réaffirmer nos propres concepts d'aptitude et la confiance en nous-même,
- sous-estimer les risques associés aux tâches familières, par exemple, comme les accidents de la route sur le chemin du travail, et glisser dans la baignoire,
- valider nos engagements et nos décisions en pensant que le risque du projet est gérable.

La désillusion peut refléter des problèmes structurels dans l'organisation des équipes de projet, par exemple lorsque :

- les personnes responsables de l'évaluation du risque sont récompensées pour la réalisation du projet, et non pour l'identification des risques,
- une personne doit vendre le projet à un supérieur pour accéder au financement ou pour obtenir une promotion.

Il peut aussi y avoir une collaboration dans cette désillusion. Cette collaboration peut avoir des intentions nobles, par exemple, lorsqu'une infrastructure importante doit être construite, mais ceux qui gèrent le budget public n'en apprécient pas la valeur. Plutôt que d'entreprendre le long et fastidieux processus de convaincre ces personnes du bien-fondé du projet, il est souvent plus facile d'en exagérer les avantages et d'en sous-estimer les coûts et le temps de réalisation. Et pourtant, cette illusion finit par coûter au contribuable, puisque ces risques ignorés ne sont en général pas efficacement gérés.

Source: Flyvbjerg, Garbuio and Lovallo, Delusion and deception in large infrastructure projects: two models for explaining and preventing executive disaster, California management review, vol 51, no 2, Hiver 2009; Delmon, Project Finance, BOT Projects and Risk (2005).

le processus de budgétisation, par exemple, en s'engageant à effectuer des paiements de disponibilité

- une allocation extrabudgétaire additionnelle, par exemple :
 - un financement pour la préparation du projet, en soutien aux études de faisabilité et à la procédure de passation, afin de compenser les coûts initiaux élevés de mise en œuvre de projets de PPP en recourant aux bonnes pratiques
 - des subventions pour compenser les coûts de construction, comme le financement compensatoire ou le financement conditionné aux résultats (voir Section 5.3)
- des garanties, par exemple:
 - de risque de crédit de l'agence d'exécution (fournir des fonds à moindre coût sans augmenter l'exposition de l'agence d'exécution)
 - de risques de change, tels que la disponibilité de devises étrangères, les taux de change entre la monnaie nationale et les devises étrangères spécifiées
 - de risque de taux de change, en fournissant une couverture de la dette à taux variable pour un taux fixe

- de risque de demande, les déficits de trafic ou d'enlèvement.
- garantir l'accès à la dette à long terme, selon des conditions raisonnables et des taux abordables — idéalement en monnaie nationale — pour assurer la stabilité et la durabilité, et éventuellement comme outil de refinancement.

5.2.4 Comblant le manque de financement disponible

Les marchés financiers (nationaux et internationaux) peuvent ne pas être en mesure de fournir, de manière abordable ou durable, le financement nécessaire aux PPP. Le financement des PPP nécessite l'accès à la dette à des conditions appropriées pour des investissements dans des infrastructures de longue durée ainsi qu'à une source de revenus à la mesure de la cohérence et de la certitude nécessaires aux services d'infrastructure. Par exemple, les projets de PPP sont sensibles à :

- une dette à échéance suffisante (de 12 à 20 ans pour des projets dont l'investissement initial est conséquent dans des actifs à long terme)

- la disponibilité de rachat ou de refinancement de la dette à court terme — rachat de garanties, promesse de fournir un financement à un taux d'intérêt et une échéance déterminés, à une date ultérieure. La société de projet est ainsi protégée du risque éventuel de non disponibilité d'un refinancement ultérieur à un prix raisonnable, pour le cas où une dette à longue échéance ne serait pas disponible à des conditions raisonnables
- la possibilité de retarder le remboursement du principal et d'étendre les intérêts (c'est-à-dire payer plus tard) pendant une période de grâce suffisante pour parer à tout déficit de revenus, par exemple, au cours de la période de construction
- les taux d'intérêt — si une dette à taux fixe n'est pas disponible, les augmentations de taux d'intérêt au-delà de celles prévues par le flux de revenus devra être soit couvertes soit contrôlées
- les taux de change (lorsque la devise des recettes est différente de celle de la dette — le risque de fluctuations des taux de change entre ces monnaies) devront être pris en charge dans le flux de revenus, couvert ou géré autrement
- le coût de couverture (lorsque le taux d'intérêt, de change ou d'autres risques sont pris en charge par le biais d'opérations de couverture, le coût et la disponibilité de tels instruments de couverture)
- la disponibilité de formes spécifiques de financement — par exemple, fonds de roulement, financement relais, financement mezzanine, liquidités pour répondre à des dépassements de coûts et à d'autres changements de circonstances (souvent traités par des facilités de trésorerie de réserve), etc. — dans la mesure où la dette ne serait pas disponible dans les montants et/ou dans les conditions requises
- le besoin d'investissements en capitaux supplémentaires et de répondre aux principaux risques du projet
- l'atténuation du risque de crédit des principaux participants au projet, y compris les garanties, les bons et cautions mis à disposition par des tiers.

5.2.5 Réduire le montant du financement privé

Il existe un certain nombre de raisons pour lesquelles l'État peut vouloir réduire le montant du

financement privé nécessaire à un projet PPP, par exemple lorsque :

- l'intérêt des investisseurs pour le projet (fonds propres et/ou emprunts) est limité en raison du montant de financement privé devant être mobilisé, des ratios dette / fonds propres recherchés, et des limitations sur les marchés financiers concernés
- les niveaux des tarifs, étant donné le montant total du financement requis, seraient inabordable pour l'acheteur du produit ou les consommateurs si le projet était exposé, au coût total du financement privé
- les coûts de financement de l'État sont nettement inférieurs (malgré le risque de transfert (voir encadré 3.17) et les avantages d'efficience d'un PPP) et l'évaluation de l'optimisation des ressources indique que l'injection de capital par l'État serait plus efficace.

L'État peut donc choisir de fournir d'autres financements, comme par exemple, des subventions pour compenser les coûts de construction, des contributions en nature pour réduire les conditions des apports du secteur privé, et une dette supportée/accrue de l'État afin de réduire les obligations/les coûts de la dette privée.

5.2.6 Élargir les opportunités de parties spécifiques

Pour des raisons économiques, sociales et politiques, l'État peut souhaiter améliorer les opportunités offertes à certaines parties ou à certains acteurs participants aux projets de PPP, comme, par exemple

- les prêteurs et les investisseurs en fonds propres locaux
- les petits investisseurs
- les entrepreneurs locaux
- les nouvelles industries / utilisateurs, nouveaux bailleurs de fonds (par exemple, les investisseurs institutionnels)
- les nouveaux consommateurs / les consommateurs à faibles revenus.

Encadré 5.9: Investment Promotion and Financing Facility (IPFF) au Bangladesh

Le fonds IPFF a été créé par la Division des finances du ministère des Finances au titre d'une convention d'administration signée le 21 août 2006, entre la Banque du Bangladesh et le Gouvernement du Bangladesh. L'IPFF est composé principalement du personnel de la Banque du Bangladesh.

L'IPFF n'accorde pas de prêts directement aux investisseurs privés, mais fournit plutôt des prêts à la Banque du Bangladesh (BB) auprès de laquelle toute institution financière participante (*Participating Financial Institution ; PFI*) peut solliciter un prêt. La PFI à son tour prête à l'investisseur privé le prêt qu'elle a reçu du fonds.

Durant la première phase, l'Association Internationale de Développement (IDA), a fourni un prêt à taux privilégié d'un montant de 348,45 milliards de roupies (50.00 millions de dollars américains) et l'État a fourni 69.69 milliards de roupies (10.00 millions de dollars américains) en cofinancement. La deuxième phase de l'IPFF a été lancée le 22 février 2011.

La première phase de l'IPFF a été principalement axée sur le secteur de l'énergie. Ses projets comprennent à la fois la production d'énergie captive et non captive. La deuxième phase prévoit de financer une vaste gamme de projets au-delà de la production d'électricité, y compris : transmission et distribution d'électricité; aéroports, ports maritimes et fluviaux; gestion de l'environnement et gestion des déchets; autoroutes, ponts, viaducs, etc.; approvisionnement en eau et assainissement; parcs industriels.

La première phase a été très efficace dans la levée de capitaux, et a bénéficié d'une structure simple et d'un objectif de marché clair. Sept IPP ont produit une capacité nouvelle de 178 MW et la totalité du financement a été utilisé. Une part raisonnable du budget a été réservée à l'assistance technique et le mode de prise de décision était transparent. La deuxième phase pourrait s'avérer beaucoup plus difficile.

www.bangladeshbank.org.bd/aboutus/dept/ipff (Voir aussi encadré 6.4)

Cela peut se faire au moyen de différentes formes directes et indirectes de soutien de l'État, par exemple :

- en exigeant la participation de ces parties ou en imposant un quota en leur faveur (ce qui peut augmenter considérablement les coûts du projet, les coûts de préparation et le délai de passation du projet)
- accorder des primes de notation lors de l'évaluation des soumissions pour favoriser la participation de ces parties
- établir des critères de présélection et/ou de soumission d'offres correspondant au profil de ces parties — par exemple, lorsque le chiffre d'affaire des investisseurs locaux n'est pas aussi élevé que celui des investisseurs étrangers, faire en sorte que les conditions de présélection basées sur le chiffre d'affaire soient appropriées pour permettre aux investisseurs locaux hautement qualifiés de participer à l'offre, même avec un chiffre d'affaire modeste.
- adopter des caractéristiques de projet qui ciblent ces parties, par exemple en utilisant une technologie accessible aux fournisseurs locaux, ou en fixant des tarifs favorisant l'accès de nouveaux consommateurs aux services

- apporter une aide à ces participants, telle que le renforcement des capacités, des financements pour la préparation de la soumission, l'accès au financement, etc.

5.3 INSTRUMENTS FINANÇÉS

Les formes les plus courantes de soutien de l'État impliquent le recours à des instruments qui mettent à disposition des fonds, des actifs ou toute autre forme de financement, souvent désignés sous le terme d'instruments « financés », tels que, les prêts et les subventions, les terrains, les actifs ou les capitaux propres. Ce soutien est différent du soutien conditionnel, en vertu duquel le soutien de l'État doit être déboursé ou devient exigible dans des cas précis, comme par exemple, le capital de réserve (dette, actions ou subventions), les garanties ou les indemnités.

Cette section présente les instruments financés.

Il convient de noter que, pour les projets de PPP financés au moyen de fonds privés, l'autorité contractante s'appuiera sur la présence des prêteurs pour aider à contrôler les flux financiers et sur les investissements en capitaux propres afin de garantir leur engagement à moyen et long terme dans le projet. Dans la mesure où l'État assure le financement, et donc réduit la part

Encadré 5.10: Financement des PPP au Pakistan

Au Pakistan, le *Pakistan Private Sector Energy Development Facility* (PSEDF) a fourni un prêt subordonné à long terme libellé en monnaie nationale pour des projets privés. Jusqu'en 1994, cela impliquait de recourir à une combinaison de taux d'intérêt nominaux fixes avec une période de grâce de huit ans sur une période de maturité de 23 ans ; non disponible auparavant au Pakistan, mais nécessaire au financement de projets du secteur de l'énergie. En 1999, le PSEDF avait accordé des prêts d'un montant de 840 millions de dollars américains à cinq projets estimés à une valeur d'environ 2,9 milliards de dollars américains, représentant à peu près les deux tiers des deux plus grands projets.

Le PSEDF a agi en qualité d'arrangeur principal pour le financement du projet, visant à stimuler les financements commerciaux des banques qui autrement n'auraient pas manifesté d'intérêt à financer la totalité du projet. L'État s'est également investi directement dans les projets notamment en octroyant des garanties pour améliorer la solvabilité des acteurs locaux. Ce niveau de soutien de l'État, en complément des prêts du PSEDF, a été considéré comme essentiel à l'obtention d'un financement privé pour les projets.

Enseignements retenus

- Les différentes garanties conditionnelles fournies aux promoteurs de projets privés (par exemple pour couvrir le risque de volume, le risque du prix du carburant) indiquaient que le soutien de l'État était important, ce qui a pu fausser les incitations des promoteurs privés à gérer les risques de manière adéquate.
- Bien que le fonds ait été conçu pour catalyser le pouvoir du marché privé sur un horizon limité, il est en fait devenu un outil pour permettre à l'État de prendre possession du marché et a conduit à une dépendance croissante des promoteurs de projets privés à l'égard du PSEDF.

de la dette commerciale ou le risque du prêteur, le prêteur peut être moins enclin à effectuer une évaluation rigoureuse du projet, du fait de son exposition réduite. L'autorité contractante doit donc jouer un rôle plus proactif dans le développement de projets ; en particulier lorsque les prêteurs ne sont pas étroitement associés dès le départ à l'établissement des mécanismes de protection des flux financiers. L'État peut d'autre part, choisir de cofinancer des projets avec des banques commerciales autant que possible, afin de bénéficier des travaux d'évaluation de ces banques. Les banques doivent prendre suffisamment de risques et être suffisamment exposées pour être en mesure de produire des évaluations de crédit robustes et remplir leur fonction de contrôle.

De même, l'État ne doit pas écarter le secteur privé, qu'il s'agisse de prêteurs ou d'investisseurs. Un programme de PPP robuste requiert des investisseurs privés solides et motivés. Le soutien de l'État, en particulier son soutien financier, peut avoir l'effet pervers de priver investisseurs et financiers d'opportunités intéressantes. L'État devra donc concevoir son soutien en accordant une place au secteur privé, en réservant les éléments du projet les plus financièrement attrayants à des investisseurs privés, créant ainsi transparence, cohérence et des règles du jeu équitables qui permettront de maximiser la participation active des acteurs du secteur privé.

5.3.1 Subventions / apports en capital

L'État peut choisir d'accorder un soutien financier ne lui octroyant aucun droit de participation pour lequel il n'impose pas d'intérêt et peut n'exiger aucun remboursement, souvent désigné comme une contribution, une subvention ou une aide. Les «aides» ou «subventions» sont des termes politiquement polémiques, qui donnent l'impression d'un argent gratuit offert à des entreprises privées. Mais le but de cet instrument est en fait d'abaisser le coût de la construction ou des services et de réduire le

Encadré 5.11: Remplacer provisoirement le financement privé par le soutien de l'État

L'État peut envisager de remplacer un certain nombre d'investissements privés par un financement public (subventions, financement par la dette, actions, ou autre), qui peuvent ensuite être refinancés au moyen de fonds privés, le cas échéant. Si l'État choisit cette approche, le projet de PPP devra être structuré dès le départ de telle sorte que l'État puisse influencer le refinancement sur une base appropriée. Par exemple, pour répondre à la pénurie et aux problèmes de liquidité du marché suite à la crise financière de 2008/2009, le Royaume-Uni a créé l'Unité de financement des infrastructures au sein du Trésor britannique, pour faire office de prêteur direct aux projets et remédier à toute insuffisance de la dette commerciale disponible. Voir aussi la discussion sur les projets mini-perms de l'encadré 5.17.

Encadré 5.12: Utilisation erronée du terme «financement compensatoire»

En Inde, le gouvernement a créé un mécanisme pour regrouper les apports en capitaux destinés aux transactions de PPP (ouvert à de nombreux secteurs, mais jusqu'à présent utilisé principalement pour soutenir le secteur routier), voir encadré 5.14 ci-dessous. La popularité de ce mécanisme a donné lieu à l'expression «financement compensatoire», qui est entrée dans le langage courant de certains milieux comme un terme générique pour tous les programmes de contributions en capital. Il existe donc un risque de confusion avec le programme indien, et cette définition générique du terme ne sera pas utilisée dans ce texte.

montant de l'investissement privé nécessaire, diminuant ainsi le montant devant être payé par l'État ou les usagers des services et non pas d'accroître les rendements versés aux investisseurs au-delà des taux du marché. Pour ces raisons, le terme « contribution » sera utilisé dans cette section.

Les contributions peuvent prendre plusieurs formes ; les plus courantes sont les apports en capital (subventions en capital) et les subventions d'exploitation. Les apports en capital sont versés lors de la construction pour compenser les coûts habituellement payés contre l'achèvement d'étapes importantes du calendrier de construction. Les contributions de fonctionnement sont versées pendant l'exploitation, en général au vu des résultats de la production, comme par exemple, les versements effectués pour chaque nouvelle connexion au réseau (peut-être visant les ménages à faible revenu), ou pour le taux de rendement thermique atteint dans les centrales de production d'énergie.

Encadré 5.13: Le Fonds d'investissement de la Russie

L'État russe assigne un poste dans son budget national pour soutenir les PPP et d'autres projets régionaux au moyen de subventions gérées par le Ministère du développement régional et appelé Fonds d'Investissement. Ces fonds peuvent couvrir jusqu'à 50% du coût d'investissement d'un projet, et sont soumis à une variété de règles et de procédures quant aux conditions de leur attribution et de leur utilisation. À ce jour, la voie express occidentale (qui a clôturé ses comptes au milieu de l'année 2012) est le bénéficiaire principal et le plus prestigieux des contributions du Fonds d'investissement.

Les apports en capital peuvent être utilisés pour

- encourager la bonne performance, par exemple des branchements pour desservir les ménages à faible revenu, l'amélioration des services cruciaux, la transparence, etc.
- encourager une bonne sélection de projet, ou mettre l'accent sur des avantages précis du projet — environnementaux, économiques et sociaux
- compenser les besoins de financement privé en fournissant une aide aux coûts de construction
- réduire la tarification ou le péage devant être facturé.

Les contributions doivent être utilisées de manière à :

- répondre à des besoins réels et réaliser des priorités stratégiques définies
- optimiser les effets de levier
- ne pas créer de distorsions sur le marché
- ne pas réduire le financement privé pour ne pas perdre les avantages offerts par les investisseurs privés (rigueur analytique, évaluation de crédit, surveillance, etc.).

Étant donné la complexité de la gestion de l'allocation des contributions, l'État peut créer une équipe de spécialistes pour mettre en œuvre son régime de contributions et, plus généralement fournir un appui aux autorités contractantes.⁶⁶ Le procédure de décision liée aux contributions de l'État requiert la participation d'une autorité publique de haut niveau pour préserver l'intégrité de la procédure, sans pour autant créer des procédures administratives d'approbations trop complexes, qui, rendent la décision d'octroi des contributions lente, encombrante et anti-commerciale.

La procédure de sélection des projets recevant une aide de l'État devrait se concentrer sur les avantages qu'offre le projet au pays, compte tenu des montants de la contribution requise. Il faut éviter de se laisser

⁶⁶ Voir, Banque mondiale, Best Practices in Public Private Partnership Financing in Latin America: The role of subsidy mechanisms (2012).

Encadré 5.14: Le Fonds de financement compensatoire en l'Inde

Le ministère des Finances indien administre un fonds de financement compensatoire, distinct du financement accordé à une agence d'exécution dans le cadre budgétaire normal. Le but du fonds de financement compensatoire est de rendre commercialement viables des projets de PPP qui ne le seraient pas, à condition qu'ils soient justifiés par leur rapport coût-bénéfice. Aucune analyse économique coût-bénéfice n'est effectuée ; on compte plutôt sur la réglementation du secteur et une passation concurrentielle pour identifier la nécessité d'une contribution de l'État. Une grande partie de ce financement est fournie sous forme de subventions en capital et versée au cours de la construction, bien que des dispositions soient prévues pour une allocation dans la phase d'exploitation. Les paiements ne sont effectués qu'une fois les fonds propres investis, et de manière égale aux les prélèvements de la dette.

www.pppindiadatabase.com (Voir aussi encadré 3.21)

tenter par la sélection de projets politiquement opportuns dont la rentabilité n'est pas démontrée. Pareillement, une évaluation purement économique ou financière peut limiter considérablement la portée et le type de projets mis en œuvre (par exemple, dans le secteur de l'énergie et dans certaines branches du secteur des transports), en dépit de la nécessité de ce soutien dans les domaines de l'éducation, de la santé et autres secteurs clés. L'évaluation économique (et les concepts de rendement/optimalisation des ressources) doit donc comporter des incitations visant à attribuer ces contributions à des secteurs prioritaires dont le développement est essentiel.

De même, l'évaluation du montant de la contribution à fournir afin qu'un projet donné réponde aux exigences d'optimisation des ressources peut s'avérer difficile. De nombreux pays recourent à la concurrence pour fixer le montant adéquat de la contribution à attribuer ; en Inde, par exemple (voir encadré ci-dessous), le processus de passation des marchés prend comme critère de base l'offre sollicitant la contribution la plus faible de l'État pour sélectionner le soumissionnaire. Le Brésil, la Colombie et le Mexique recourent à une pression concurrentielle similaire pour déterminer le niveau approprié de la contribution de l'État. La Colombie n'impose pas de plafond sur le pourcentage du coût du projet pouvant être financé par la contribution de l'État, ce qui soulève des inquiétudes que des projets politiquement motivés mais non viables soient entérinés au moyen de contributions trop généreuses.⁶⁷ L'Inde autorise également une « contribution négative », c'est-à-dire que le soumissionnaire ne cherche pas l'aide de l'État pour mettre en œuvre le projet, mais estime que le profit du projet sera tel qu'il sera en mesure de verser

une contribution à l'État. Tous les pays n'utilisent pas systématiquement la concurrence comme mécanisme pour déterminer le montant de la contribution de l'État ; la Russie permet à l'autorité contractante de recourir à une analyse d'optimisation des ressources pour établir le montant du soutien (en se servant du processus concurrentiel pour obtenir du secteur privé des avantages supplémentaires).

Les contributions peuvent prendre plusieurs formes, par exemple :

- des paiements en espèces
- des contributions en nature - du terrain, des actifs, du matériel
- des exemptions de droits ou de frais
 - droits de licences,
 - enregistrement de baux
 - frais de permis
- des avantages fiscaux et douaniers, par exemple
 - exonérations fiscales sur le revenu
 - exonération ou réduction de l'impôt sur les sociétés, de l'impôt sur le revenu pour le personnel étranger, d'impôts fonciers, de droits d'importation sur les équipements, les matières premières et composants, d'impôts sur les bénéfices — sur les redevances par exemple
 - crédit d'impôt ou déduction pour les montants réinvestis dans le pays
 - déductions pour certaines dépenses — par exemple, électricité, frais d'acheminement de l'eau — et pour la dépréciation ou l'amortissement.

⁶⁷ Ibid

Certains pays gèrent leurs engagements de contribution par l'intermédiaire d'entreprises publiques (qui peuvent déployer la budgétisation et leurs obligations d'une année à l'autre), par exemple, le service public de l'électricité sert souvent à payer les contributions des PPP du secteur de l'énergie. L'Inde (voir encadré 5.14) et le Mexique (voir encadré 5.18) présentent des exemples intéressants. Au Mexique, le *Fondo Nacional de Infraestructura* (Fonadin) est financé par le capital mis de côté par l'État et par des recettes de péages publics existants. Ce fond a accordé aux projets de PPP des contributions publiques s'élevant à plus de 1 milliard de dollars pour les seules années 2008 et 2009.⁶⁸

La Russie (voir encadré 5.13) a créé un fonds nominal pour régler les contributions de l'État, mais le financement provient directement d'allocations budgétaires annuelles plutôt que d'un fonds autonome. La Colombie dispose d'un mécanisme spécial pour les allocations budgétaires futures, tandis que le Brésil traite les contributions de l'État comme des «paiements d'intérêts» pour atténuer le risque de retard ou de rejet du vote budgétaire annuel par l'autorité législative.⁶⁹ Le même résultat peut être obtenu par la création d'obligations contractuelles ; une fois l'obligation initiale approuvée, il ne sera pas forcément nécessaire d'obtenir des approbations législatives indépendantes pour des sommes dues de temps à autre.

5.3.2 Paiements pour services rendus

L'État peut choisir de payer la société de projet directement pour les services (ou une partie des services) qu'elle a rendus. Par exemple, lorsqu'une route est développée au moyen d'un PPP, plutôt que de demander à l'investisseur de compter sur les péages, l'État peut verser directement à l'investisseur un paiement de disponibilité (également appelé paiement de rente en Inde). Le paiement n'est effectué que si la société de projet fournit des services conformes à un niveau de performance déterminé. Ou encore, l'État peut payer un péage virtuel, pour chaque véhicule au lieu de prélever des péages ou pour compléter les recettes de péages perçus.

Cela permet à l'État d'atténuer directement les risques (par exemple, le risque de trafic qui n'est peut-être pas inclus dans le calcul de l'indemnité de disponibilité)

et lui donne un meilleur contrôle. Si la société de projet se retourne vers l'État pour ses sources de revenus, l'État aura plus de flexibilité pour imposer la tarification de péages au niveau qu'il estime le plus approprié et opérer ainsi des changements dans la gestion du trafic pour réduire la circulation routière, et également décider le cas échéant, à quel moment et de quelle manière imposer ces péages. Si la société de projet compte sur les péages perçus comme source de revenus, elle devra limiter le pouvoir discrétionnaire de l'État de fixer les tarifs de péage, modifier les mouvements de la circulation, construire des liaisons de transport concurrentes, etc., ce qui peut sérieusement contraindre la capacité de l'État à gérer sa stratégie de transport et de circulation.

Les paiements de disponibilité offrent une plus grande sécurité de revenus aux investisseurs, avec la certitude que l'État sera le débiteur (ce qui peut permettre au projet d'accéder à une dette moins coûteuse.) Bien que le risque de perte soit absorbé en grande partie par l'État au moyen des flux de paiement, ce dernier sera le bénéficiaire de profits potentiellement élevés résultant des péages ou des droits de tarification, ce qui peut considérablement réduire les motivations des investisseurs privés à assurer le succès du projet.

La capacité financière de l'État à honorer des obligations de paiement permettra de mobiliser des financements. La loi française autorise la cession de ces paiements de garantie par l'État aux créanciers (la cession Dailly), permettant à une partie de la dette de projet d'être considérée comme une dette quasi-publique avec des conséquences sur le prix et l'échéance.⁷⁰ Le CRPAO péruvien fournit une autre illustration intéressante, en scindant les obligations de paiement de l'État en certificats payables à la réalisation d'étapes prescrites, lesquels (équivalents aux obligations de paiement de l'État) peuvent être engagés pour garantir la dette.⁷¹

⁶⁸ Banque mondiale, *Best Practices in Public Private Partnership Financing in Latin America: The role of subsidy mechanisms* (2012).

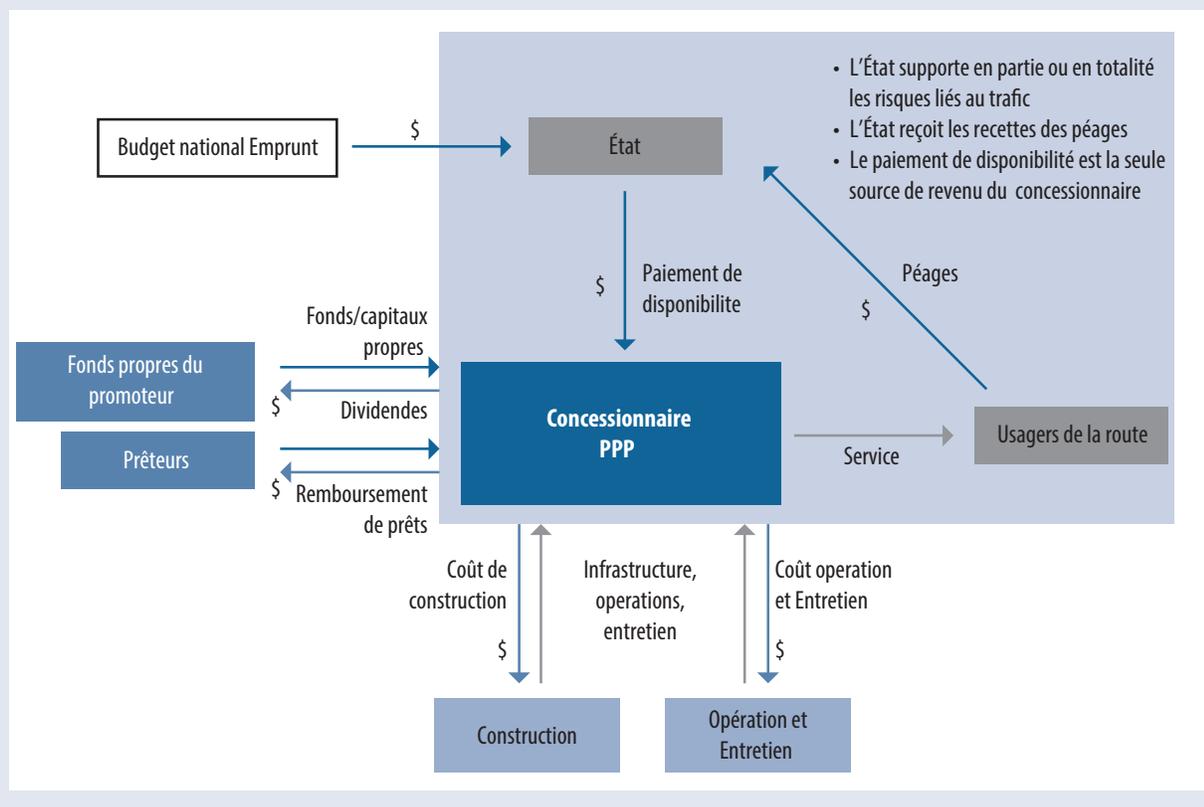
⁶⁹ Ibid.

⁷⁰ John D. Crothers, Mathilde Bonnet and Julien Brusau Cuello, *Assignment of Receivables under the French "Dailly" Law: Legal and practical applications in PPP projects*, RDAI (2011).

⁷¹ Banque mondiale, *Best Practices in Public Private Partnership Financing in Latin America: The role of guarantees* (2012).

Encadré 5.15: Mécanisme de paiement de disponibilité pour les routes

Les paiements de disponibilité peuvent être conçus pour répondre aux exigences de performance de la route et de son accessibilité par les usagers, plutôt qu'en fonction de chiffres absolus de la circulation ; ce qui permet à l'État de contrôler la tarification des péages et la gestion du trafic. Enfin, un mécanisme de paiement basé sur les péages représente en définitive un grand risque pour l'État (lorsqu'un concessionnaire échoue, l'État supporte également les conséquences de l'échec ; et en période de ralentissement économique ou de crise, il sera soumis à d'intenses pressions pour sauver les concessions défaillantes). Les mécanismes de paiement de disponibilité font clairement peser les risques sur l'État, mais assurent également que celui-ci en tire des avantages (si la route remporte un franc succès, les bénéfices vont principalement à l'État). Dans le cadre d'une concession de péage, les réformes de la gestion du trafic par l'État ou les modifications de tarification de péage peuvent réduire les revenus des concessionnaires et leur donnent généralement le droit de réclamer des dommages et intérêts pour perte de revenus causée par l'État. En revanche, les paiements de disponibilité diminuent la relation entre le concessionnaire et l'utilisateur et peuvent donc permettre à l'État d'opérer des changements de politique sans se préoccuper de ses obligations juridiques vis-à-vis des concessionnaires de la route à péage. Cela peut aussi diminuer le coût de la dette pour les investisseurs qui reposent sur l'État en tant que débiteur de la source de revenus plutôt que sur les recettes du trafic et des péages qui peuvent, quant à eux, refléter le risque lié au contexte et aux changements du marché propre au pays.



5.3.3 Prêts

L'État peut donner accès au financement par la dette, en particulier en monnaie nationale, par exemple pour :

- dette senior — une dette bénéficiant d'une priorité supérieure à celle d'autres fonds pour le remboursement et en cas de liquidation. Par exemple, si l'emprunteur fait faillite et que ses

actifs sont liquidés, les porteurs de dette senior doivent être payés par priorité sur les détenteurs de dette subordonnée (junior).

- dette subordonnée — une dette qui, par accord ou par sa structure juridique, est subordonnée à d'autres dettes (senior), donnant à ces prêteurs (de dette senior) la priorité d'accès aux montants versés aux prêteurs par l'emprunteur, et aux actifs ou aux revenus de l'emprunteur de temps à autre en cas de défaut de ce dernier.

Encadré 5.16: Prêt de l'État avec une garantie privée

Dans la mesure où la contrainte sur les prêts commerciaux se rapporte à un manque de liquidités, l'État peut fournir des liquidités contre une garantie du secteur privé — i.e. l'État est le prêteur (fournit la liquidité), mais la banque commerciale privée garantit le prêt et supporte ainsi les risques du projet. Cela permet de maintenir le transfert du risque au secteur privé tout en comblant les insuffisances de liquidités. Mais cela peut également créer des problèmes de bilan pour l'entité privée, selon la manière dont la garantie est comptabilisée, et selon l'impact sur l'emprunteur unique, l'adéquation des fonds propres et autres exigences.

Cette priorité peut engager les liquidateurs ou les administrateurs de l'emprunteur.

- financement mezzanine — une dette subordonnée, qui a la double caractéristique des créances et des fonds propres, présente plus de risques qu'une dette senior et a, par conséquent, des taux d'intérêt ou de rendement plus élevés, parfois considérée comme des fonds propres
- prêt-relais — pour remédier au manque de financement (financement intercalaire), avant que le financement à long terme ne soit disponible
- refinancement/retrait — un remboursement de la dette existante par l'obtention d'un nouveau prêt, pour pouvoir prolonger la maturité ou obtenir des taux d'intérêt plus bas. Pour des raisons de prudence, les banques ne peuvent avoir qu'une exposition limitée aux PPP. En outre, les limitations à seul emprunteur peuvent contraindre la disponibilité de la dette PPP, en particulier lorsque des participations

Encadré 5.17: Mini perms

Il existe deux types de *mini perm* (dettes contractées sur court ou moyen terme): la *hard mini perm* implique une obligation contractuelle de refinancement suivant une période donnée. L'incapacité à refinancer entraîne la résiliation, i.e. le risque de refinancement doit être réparti entre le concédant et la société de projet. Une *soft mini perm* implique une obligation de refinancement, mais en cas de défaut de refinancement, les marges peuvent augmenter et il peut y avoir une clause de *cash sweep*, mais pas de résiliation.

minoritaires dans la société emprunteur sont imputées sur les limitations des actionnaires (par exemple lorsque le montant total de la dette d'une société de projet est imputé à chacun des principaux actionnaires comme s'il s'agissait de leur dette du fait de la limitation à un seul emprunteur). Le refinancement peut retirer ces prêts des livres de la banque et libérer suffisamment de marge lui permettant ainsi de prêter à d'autres projets

- cofinancement — des prêts consentis par différents prêteurs sur la même base de documentation et de garanties financières, mais pour lesquels les taux d'intérêt, les termes et les modalités de remboursement peuvent différer, éventuellement sur plusieurs tranches de versement. En offrant un cofinancement, l'État réduit le montant de la dette requis des prêteurs commerciaux, libérant ainsi plus de capitaux sur le marché des PPP, mais bénéficie toujours de l'évaluation du crédit et des compétences des prêteurs commerciaux en matière d'arrangement de projet. (voir encadré ci-dessous).

Encadré 5.18: La société indienne de financement d'infrastructures (India Infrastructure Finance Company Limited (IIFCL))

La société IIFCL a été mise en place comme véhicule à usage spécial par le gouvernement indien en Janvier 2006 et a débuté ses opérations en Avril 2006. Les capitaux de la société IIFCL proviennent de l'État, des IFD (Institutions de financement du développement) et des marchés financiers (avec une garantie de l'État). Ces fonds sont rétrocédés aux projets de PPP.

La société IIFCL n'a pas une fonction sophistiquée d'évaluation du risque. Elle agit comme les banques commerciales, ne procurant qu'une partie des montants d'emprunt du projet, et veille donc à maintenir l'incitation des investisseurs à évaluer le projet et à le mettre en œuvre avec succès. En mars 2009, les engagements de l'aide financière de la société IIFCL étaient de l'ordre de 187.60 milliards de roupies pour 107 projets, répartis dans 19 États différents, soit un coût total de projet de 1492,03 milliards de roupies. Sur ces 107 projets, 88 projets avaient atteint le bouclage financier et tous les documents avaient été signés.

www.iifcl.org (Voir aussi encadré 6.17)

Encadré 5.19: Préoccupations liées aux décisions de prêt de la Banque de développement économique du Brésil (BNDES)

La BNDES est une banque commerciale gérée par l'État. C'est une force dominante sur le marché des infrastructures au Brésil qui met des financements à la disposition de la plupart des projets de PPP du pays. En tant que banque d'état, elle reçoit des fonds de l'État et utilise la position de crédit de ce dernier pour offrir des taux très bas de financement à long terme. Mais pour répondre à la crise financière, l'État a fourni des montants de financement de plus en plus importants à la BNDES. Tout laisse à penser que cette exposition accrue de l'État augmentera l'ingérence politique dans la procédure de sélection des projets de la BNDES, et réduira d'autant l'efficacité de ses opérations de prêts.

Lorsque des prêts sont accordés pour des motifs politiques, et que les prêts non performants augmentent, il est à craindre que la BNDES puisse alourdir considérablement le passif de l'État, et freiner le programme de PPP. La BNDES devrait refinancer le niveau de son endettement, sur un marché où sa domination limite la capacité des banques privées en matière de PPP à un rôle plus restreint dans les infrastructures, et il à prévoir que celles-ci auront des difficultés pour combler les écarts si la BNDES devait se trouver en mauvaise posture.

www.bndes.gov.br et l'auteur

Toutefois, la mise à disposition de la dette par l'État peut nécessiter des capacités et des expertises d'évaluation de projet qui ne sont pas au nombre des compétences classiques du personnel de l'État. Il faut donc introduire ces compétences dans l'unité ou l'entité responsable de la gestion du soutien de l'État, soit en recrutant ce type de personnel qualifié ou bien en sous-traitant cette fonction à des experts indépendants (bien qu'il soit généralement déconseillé de sous-traiter toute ou partie de cette tâche). Les compétences requises incluent l'évaluation de crédit des PPP et les fonctions de trésorerie afin de gérer les risques y afférent. Les fonctions de spécialiste de gestion d'actifs seront nécessaires une fois que le portefeuille de prêts de projets PPP arrivant à échéance sera établi.

Les États mettant à disposition des prêts devront en définir avec soin les prix et les termes pour éviter de provoquer des distorsions sur le marché. Cela peut s'avérer difficile lorsqu'il n'existe aucun indicateur (notamment, courbe de taux ou de référence) de marché. De nombreux États auront accès à des sources de financement (recettes fiscales et fonds de pension publics) à faible coût. La possibilité de transférer ces faibles coûts aux projets ou au secteur privé dépendra de l'équilibre à réaliser entre le désir d'encourager le PPP et la nécessité de ne pas écarter les prêteurs privés (y compris pour le refinancement) étant donné que les liquidités offertes par les marchés financiers sont susceptibles d'être plus coûteuses.

5.3.4 Fonds propres

Le soutien de l'État sous forme de fonds propres est parfois utilisé pour compenser les exigences en capitaux propres des investisseurs privés, maintenir le contrôle de l'État sur certaines décisions relatives au projet ou obtenir des informations sur la société de projet qui seraient autrement difficilement accessibles. Les États peuvent avoir des préoccupations d'ordre politique quant à un projet de PPP entièrement géré par le secteur privé (par exemple dans les secteurs sensibles, ou dans les sociétés où il n'est pas accepté qu'une entité privée puisse assumer des fonctions publiques), et une part de fonds publics peut rassurer sur la propriété/le contrôle public.

La prise de participation de l'État peut également servir à apporter un investissement initial non contraint par une perspective de sortie de prêts à court et moyen terme qui limitent de nombreux fonds de placement privé souhaitant investir dans les infrastructures. Par exemple, de nombreux fonds spéculatifs ou fonds de placement privé recherchent une option de sortie de cinq ans, généralement incompatible avec les projets de PPP qui imposent des restrictions aux actionnaires ne leur permettant de transférer leurs actions qu'après un délai raisonnable, après l'achèvement de la construction (souvent plus de cinq ans ou plus après le bouclage financier). Les capitaux de l'État sont généralement plus patients, recherchant des gains à long terme et d'autres objectifs de développement.

Encadré 5.20: Le Royaume-Uni envisage des prises de participation publiques

Afin de renforcer le partenariat entre les secteurs public et privé, le gouvernement britannique envisage d'agir en tant que coactionnaire à participation minoritaire dans de futurs projets. L'objectif déclaré est de permettre :

- un meilleur alignement des intérêts des secteurs public et privé, et une approche plus collaborative pour améliorer la performance de projet et la gestion des risques
- une transparence accrue, notamment en matière d'information sur les projets et sur la performance financière de la société de projet, par une participation de l'Etat au conseil d'administration
- une amélioration de l'optimisation des ressources puisque que le secteur public partagera les rendements des investissements en cours, diminuant ainsi le coût global des projets pour le secteur public.

Source: Infrastructure UK, "A new approach to public private partnerships" (décembre 2012).

Toutefois, les prises de participation publiques soulèvent des problèmes particuliers pour les États et pour les investisseurs:

- conflit d'intérêts — lorsque l'État se situe des deux côtés de l'accord de concession, et en tant que tel est animé par des intérêts contradictoires; les investisseurs privés seront inquiets, en cas de décision difficile, que les motivations de l'Etat puissent être en désaccord avec les priorités commerciales du projet. Par exemple, lorsque la société de projet sera en droit de soumettre un recours contre l'État, ce dernier, en sa qualité d'actionnaire, permettra-t-il à la société de faire cette demande, et profitera-t-il de son accès aux informations sur la société de projet et sa stratégie pour désavantager ce recours ? Ce type de conflit d'intérêt est souvent résolu en écartant les représentants de l'État des décisions sur les conflits et des informations relatives au conflit
- procédure de décision — Les procédures de l'État sont souvent mal adaptées à une bonne gouvernance d'entreprise, par exemple, aux procédures de vote, à la nomination des membres du conseil d'administration, et à la sélection de l'équipe de direction. Les investisseurs se demanderont si l'État aura une vision suffisamment commerciale. Comment sera géré le risque de main mise politique ? Comment le marché percevra-t-il la participation de l'État ? Comment les décisions relatives au projet seront-elles prises — selon des considérations commerciales ? Ou politiques ? Et enfin, les décisions seront-elles prises assez rapidement ?
- gestion et suivi de la participation de l'État — Souvent, les auditeurs de l'État et d'autres fonctions politiques auront des pouvoirs spéciaux de supervision de contrôle et d'audit des entités ayant une participation publique importante ou majoritaire. Cela peut compliquer la gestion de la société de projet.

5.3.5 Préparation du projet

L'importance des coûts initiaux supportés par l'autorité contractante pour préparer les projets de PPP⁷², en particulier ceux afférent aux conseillers spécialistes en transactions se heurtent souvent à une forte résistance de la part des responsables du contrôle des dépenses publiques et du budget de l'État. Mais la qualité des services de conseil est essentielle à la réussite d'un projet de PPP.⁷³ Par conséquent, les mécanismes de financement, de budgétisation et de dépenses relatifs à l'élaboration du projet sont essentiels eux aussi à la réussite d'un programme de PPP, ce qui autorise et encourage les pouvoirs publics à dépenser les fonds nécessaires à l'obtention de conseils de qualité.

Le financement du développement peut prendre la forme d'allocations budgétaires directes, de versements de subventions (remboursables ou non), de

⁷² Au Royaume-Uni, sans doute le marché de PPP le plus efficace au monde, le coût des services de conseil en cours de projet s'élève en moyenne à 2,6 pour cent des coûts de capital du projet. National Audit Office (UK), "Improving the PFI Tendering Process", (mars 2007).

⁷³ Department of the Treasury (UK), "Strengthening Long-term Partnerships" (mars 2006).

Encadré 5.21: Fonds de développement de projets (PDF) en Afrique du Sud

Le Fonds PDF a démarré ses opérations le 21 octobre 2003. C'est une entité commerciale à fonction unique (compte public), créée au sein du Trésor national. Les fonds décaissés peuvent être récupérés auprès de l'entreprise privée ayant remporté l'appel d'offre lorsque le PPP atteint le bouclage financier, au titre d'une « commission de succès ». Celle-ci est prise en compte dans l'étude de faisabilité afin d'éviter d'imposer toute contrainte financière excessive au projet. Les soumissionnaires estimeront le montant des commissions de réussite dans leurs offres et en récupéreront le coût au moyen du mécanisme de paiement utilisé pour le PPP en question. Le PDF supporte entièrement le risque que le projet n'atteigne pas le bouclage financier. Les capitaux du PDF proviennent du gouvernement sud-africain, ainsi que des bailleurs de fonds.

prêts ou d'investissements dans le projet, créant ainsi un fonds de roulement pour le développement des PPP.

Une mauvaise préparation des projets est souvent due aux tensions au sein des pouvoirs publics, entre ceux qui veulent des résultats rapides et ceux qui sont prêts à investir davantage dans des travaux approfondis de préparation. Cette tension est compréhensible étant donné le temps nécessaire à la préparation minutieuse des projets. Il existe également des pressions pour court-circuiter une préparation minutieuse pour des motivations archaïques de recherche des rentes lucratives. En réalité, les projets mal préparés atteignent rarement le bouclage financier. Une mauvaise préparation de projet nuit non seulement au projet lui-même, mais aussi à l'ensemble du programme, car l'existence de projets qui n'atteignent pas le bouclage financier influe sur la perception du marché quant à de nouveaux projets.

Les autorités contractantes ont généralement besoin d'une aide financière pour :

- des études de faisabilité
- des conseils d'experts pour les mécanismes d'appels d'offres et de contrats.

En outre, un soutien au développement de projet peut aider dans :

- la sélection des projets les plus appropriés, en fonction des priorités de l'État et des exigences du marché
- le suivi de la mise en œuvre et la diffusion des bonnes pratiques

- les procédures de règlement des litiges et le cas échéant, la rémunération de conseillers expérimentés pour soutenir cette résolution
- la renégociation des projets existants.

Afin de soutenir la bonne préparation d'un projet, l'État peut créer un fonds, plus ou moins indépendant, de développement de projet (*Project Development Fund*, (PDF)) destiné à fournir des financements aux autorités contractantes. Plutôt que de laisser les bailleurs de fonds traiter directement avec les autorités contractantes, un PDF peut les aider à concentrer leurs efforts sur des projets stratégiques, choisis par l'État selon des critères transparents, ce qui garantit la cohérence de l'approche.

Le PDF peut fournir :

- des prêts aux autorités contractantes
- des subventions, non-remboursables dans des circonstances normales, ce qui nécessite un réapprovisionnement périodique du fonds
- des subventions, remboursables (partiellement ou en totalité) dans les cas suivants :

Encadré 5.22: Le Fonds indien de développement de projets d'infrastructure

Le Gouvernement indien a créé un « Fonds de développement de projets d'infrastructure » qui est un fonds renouvelable alimenté par les remboursements d'investissements provenant des commissions de succès versées aux projets réussis. Le fonds de développement de projets couvre jusqu'à 75% des dépenses de développement du projet engagées par les autorités contractantes pour la préparation et la mise en œuvre d'un projet de PPP. Le fonds était alimenté par des contributions du gouvernement indien et d'institutions multilatérales.

Encadré 5.23: Le fonds filipino de développement de projets (PDF)

Le Fonds de développement de projets d'infrastructure du secteur privé (LGU) a débuté ses activités au début de l'an 2000 et a été conçu pour fournir un soutien au financement privé de projets d'infrastructure pour les administrations locales. Il fournit une assistance aux travaux de préparation de projets, d'appels d'offres, d'évaluation et de négociation. Le PDF est un fonds de crédit renouvelable qui accorde aux collectivités locales les prêts nécessaires en monnaie nationale et au taux d'intérêt du marché local, sur 5 ans avec une période de grâce d'un an pour le paiement du capital et des intérêts.

Source : Banque de développement asiatique

- le projet échoue ou une action de l'autorité contractante ou du ministère du secteur concerné provoque le retrait ou l'échec du projet de PPP
- le projet n'atteint pas le bouclage financier dans le délai imparti
- par le soumissionnaire retenu, à la sélection ou au bouclage financier
- en convertissant la subvention en prise de participation dans le projet (paiement de dividendes et des droits de vote spécifiques)
- en convertissant la subvention en dette de l'autorité contractante, dans certaines circonstances.

Le financement du développement du projet n'est pas seulement une question d'argent dépensé pour de bons conseils, c'est aussi la supervision des conseillers pour permettre à l'autorité contractante d'obtenir des conseils adéquats, conformément aux besoins de l'État, et au meilleur prix possible. Même lorsque les autorités contractantes disposent des compétences et de l'expertise nécessaires, l'équipe du fonds de développement de projet peut fournir une revue essentielle des avis des experts par les pairs, soulever des questions et aider à cibler les efforts de l'État pour réaliser les meilleurs projets possibles et allouer des fonds aux projets présentant la meilleure optimisation des ressources.

5.4 SOUTIEN CONDITIONNEL

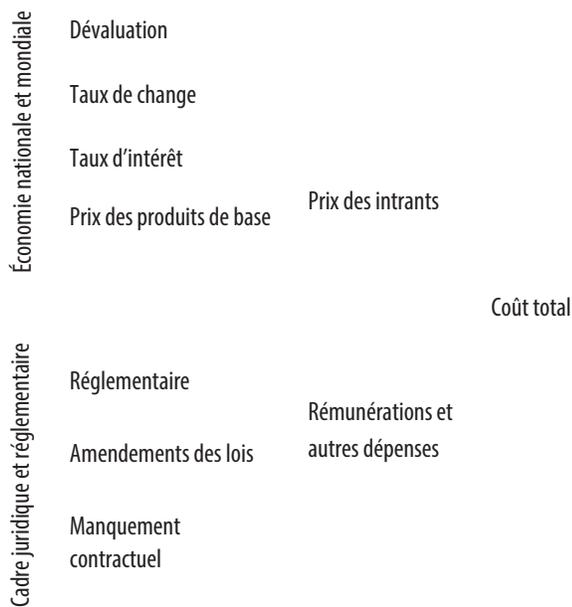
Le soutien conditionnel ne devient exigible que dans certaines situations. Ce soutien conditionnel peut inclure :

- des garanties, notamment contre le non-respect du contrat, le non-paiement du service de la dette, les mouvements défavorables des taux de change, au manque de convertibilité de la monnaie nationale ou de disponibilité en devises, le risque de crédit des acheteurs de la production, le risque lié au recouvrement des redevances, au montant autorisé des redevances, au niveau de la demande de services, aux indemnités de résiliation, etc.
- des indemnités — par exemple en cas de défaut de paiement de la part d'entités publiques ou de dommages liés à une intervention excessive de l'État
- des fonds de réserve (emprunts, fonds propres, actions ou subventions), sur lesquels la société de projet peut s'appuyer, par exemple, en cas d'insuffisance de la demande, ou de changement de taux de change dépassant l'inflation, de sorte que la société de projet n'est plus en mesure d'assurer le service de la dette.

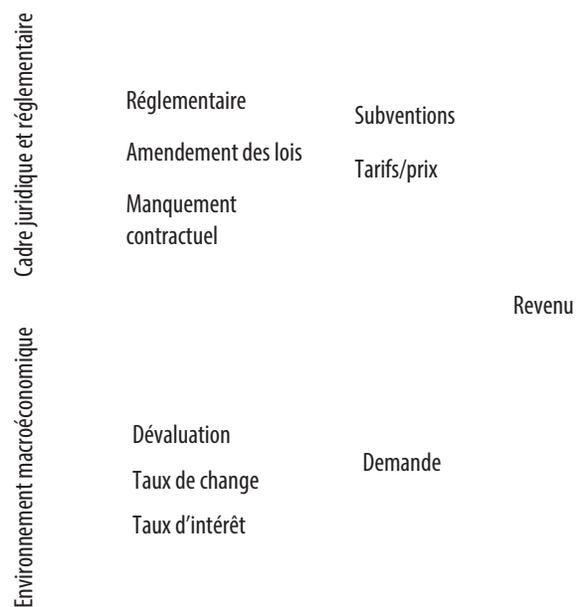
Le soutien conditionnel rehausse le crédit du projet en atténuant les risques majeurs et en fournissant de nouveaux soutiens aux principales obligations du projet. Ce rehaussement de crédit peut être accordé aux prêteurs et /ou investisseurs en capitaux propres, pour les indemniser dans certains cas, les protéger contre des risques déterminés, ou veiller à ce qu'une partie du service de leur dette ou des rendements de leur capitaux propres soit protégée.

Il est possible de consulter des agences de notations pendant la structuration du projet afin de réduire le coût de la dette du projet (en particulier si l'on recourt au financement obligataire). Le rehaussement du crédit de l'État peut relever considérablement la notation et donc réduire le coût de la dette (en particulier lorsque le rehaussement permet à celle-ci de bénéficier d'une notation supérieure à celle de la valeur d'investissement (*investment*

Graphique 5.2: Protéger les coûts



Graphique 5.3: Protéger les revenus



grade) — i.e. la notation de crédit BBB du Standard & Poors — ou au-dessus du seuil prudentiel auquel les fonds de pension et d'assurance peuvent investir.)

Le soutien conditionnel peut être fourni par des tierces parties, par exemple des Institutions financières de développement (IFD) comme la Banque mondiale ou l'Agence multilatérale de garantie des investissements (MIGA) (voir section 5.4.4). Ces tierces parties sont généralement en mesure d'effectuer leur propre *due diligence* sur le projet, et d'y consacrer le temps et les fonds nécessaires. Les fournisseurs de soutien conditionnel peuvent également faire appel à l'État ou recourir à d'autres contre-garanties ou sûretés.

Les mécanismes de soutien conditionnel de l'État fournissent un éventail d'avantages pour les États et pour les investisseurs :

- Pour les États, ce soutien peut :
 - catalyser des financements privés pour les infrastructures en isolant les investisseurs potentiels des risques qui ne peuvent pas être financés ou peuvent entraîner des coûts de projet intenable
- permettre une pondération plus faible des risques pour le prêt en question, réduisant ainsi le coût de l'emprunt et libérant la capacité des marchés financiers à fournir des capitaux pour des projets supplémentaires
- fournir un accès sur les marchés de capitaux à des conditions concurrentielles et encourager le cofinancement par une diminution du coût de l'emprunt et un prolongement des échéances
- réduire le coût de la participation du secteur privé en diminuant le risque des investisseurs, et réduire ainsi les augmentations de tarification, libérer de la valeur pour le service public associé pour des investissements ultérieurs, augmenter les frais de concession / péages/ tarifs et réduire la possibilité d'échec du projet
- Pour le secteur privé, il peut :
 - atténuer quelques risques liés au crédit et à l'investissement, y compris les risques politiques et souverains que le secteur privé ne peut pas contrôler, permettant ainsi des investissements dans des économies dans lesquelles le secteur privé ne peut

autrement être autorisé à investir (en raison de contrôles internes ou externes)

- permettre aux investisseurs du secteur privé d'accéder à des sources de financement, notamment aux marchés de capitaux, pour des projets qu'il ne pourrait autrement pas envisager, et avec un coût de capital réduit
- atténuer le risque réglementaire, par exemple, par des garanties pouvant couvrir des paiements et la promulgation de mesures réglementaires de l'État.

Il est souhaitable d'obtenir des contre-garanties explicites de la part du débiteur initial pour tout engagement couvert par une sûreté conditionnelle afin de limiter le risque de manquement et de s'assurer que les conséquences de ce manquement soient ressenties par l'entité qui en est responsable — pour éviter tout aléa de moralité. Par exemple, si la société de projet est protégée par une garantie de l'État en cas de non-paiement par le service public d'électricité, ce dernier pourra intentionnellement ne pas vouloir payer afin de transmettre le poids de ces paiements à l'État.

5.4.1 Risques pris en compte par le soutien conditionnel

Certains risques tendent à soulever des inquiétudes particulières auprès des investisseurs potentiels du secteur privé.⁷⁴ Ces risques majeurs peuvent être classés comme suit : risque politique, risque de manquement contractuel par l'administration, risque de marché et risque de défaut. Ces risques sont résumés ci-dessous et abordés plus en détail dans l'annexe. Les graphiques 5.2 et 5.3 illustrent la relation entre certains de ces risques, les coûts et les revenus du projet.

5.4.1.1 Risque politique

Au sens large, les risques politiques sont ceux qui découlent de l'impact potentiel de décisions législatives, judiciaires et politiques de l'État. Il est difficile d'éviter un chevauchement de ces risques avec d'autres types de risques, étant donné que l'influence politique peut être omniprésente, en particulier dans les marchés émergents où les institutions et les politiques peuvent être en cours d'évolution. Ci-dessous

sont décrits les types de risques politiques qui préoccupent souvent les investisseurs.

- convertibilité et transférabilité — la réglementation monétaire peut limiter la mesure dans laquelle les fonds libellés en monnaie nationale (capital, intérêts, principal, bénéfices, royalties ou autres avantages monétaires) peuvent être convertis en devises étrangères et la mesure dans laquelle des fonds libellés en monnaie nationale ou étrangère peuvent être transférés hors du pays
- dévaluation — certains pays régissent la conversion de la monnaie nationale en devises étrangères en fixant juridiquement ou administrativement le taux ou les modalités de l'échange. La réévaluation se produit lorsque l'État ou l'autorité de régulation sectorielle concernée décide de modifier le taux de change. Bien qu'elle puisse être influencée par l'environnement macro et micro-économique, la réévaluation est une décision politique. Si la monnaie n'est pas liée à une monnaie étrangère ou à une corbeille de devises, toute variation de la valeur relative de cette monnaie sera sujette au risque de taux de change (voir ci-dessous)
- expropriation, confiscation et nationalisation — un État peut altérer les droits de propriété sur les actifs ou sur la gestion de ces derniers. Un acte gouvernemental peut donc réduire ou éliminer la propriété, le contrôle, ou les droits sur un actif ; l'État peut les nationaliser en les confisquant ou les expropriant. La plupart des pays ont le droit d'exproprier des biens situés sur leur territoire, sous réserve de limitations et de procédures. La plupart des pays (et le droit international) exigent de l'État, le versement d'une indemnité pour les biens saisis mais le problème est de définir ce qu'est une indemnisation juste et le temps nécessaire pour l'obtenir.
- violence politique (y compris guerre et troubles civils) — les décisions politiques peuvent entraîner la destruction, la disparition ou des dégâts matériels aux biens causés par des actes politiquement motivés, qu'ils soient perpétrés

⁷⁴ Cette section est une adaptation de l'ouvrage: Delmon, "Mobilizing private finance with IBRD/IDA guarantees to bridge the infrastructure funding gap" (Banque mondiale, 2007)

à la suite d'une déclaration de guerre officielle ou d'actes de désobéissance civile

- refus ou révocation de permis, approbations et autorisations — les investissements dans le secteur des infrastructures nécessitent un certain nombre d'autorisations des pouvoirs publics, à différents échelons du gouvernement, souvent soumises à des décisions fortement décentralisées
- décisions réglementaires — les pouvoirs réglementaires sont délégués à des autorités de régulation. Les risques surviennent quand les autorités de régulation (souvent soumises aux pressions politiques) sont nanties d'un pouvoir discrétionnaire sur des questions-clé d'investissement, en particulier sur les prix (tarification ou péages), les normes de rendement et les bénéficiaires des services. Il convient de noter que le risque de change de devise tel que défini ci-dessus est un risque réglementaire, normalement traité séparément au moyen de garanties
- amendement de la législation ou changement du régime fiscal — les pouvoirs législatifs peuvent être utilisés pour amender les lois ou adopter de nouvelles lois qui sont incohérentes avec les dispositions sur lesquelles l'investisseur se base pour obtenir le rendement sur son investissement.

5.4.1.2 *Manquement contractuel par l'entité gouvernementale ou une contrepartie essentielle*

Le manquement contractuel ou la résiliation d'un contrat par une entité publique peut provenir de plusieurs facteurs, comme la négligence, le manque de ressources et (directement ou indirectement) par le biais d'une décision politique. Parmi les types de manquement aux obligations contractuelles qui soulèvent des préoccupations particulières figurent :

- le non-paiement des sommes dues au titre du contrat, y compris les frais pour services rendus, la compensation en cas de déficit (de revenu) tarifaire, des dommages et intérêts, pénalités, frais de résiliation, subventions et indemnités pour des amendements dans la loi ou le refus de fournir licences, autorisations ou permis
- frustration des procédures contractuelles d'arbitrage

- non-paiement de la sentence arbitrale contractuelle.

Le manquement d'une entité publique à ses obligations contractuelles soulève des inquiétudes particulières dans les projets de PPP, lorsque l'investisseur privé compte sur l'État ou sur une autre contrepartie importante pour le flux de recettes du projet, ou pour compléter les paiements effectués par les consommateurs.

5.4.1.3 *Risque de marché*

D'autres risques sont liés aux influences macro-économiques et à celles du marché, créant des incertitudes sur les assises financières du projet. Ces risques sont difficiles à gérer car ils ne sont pas sous le contrôle direct de l'une ou l'autre des parties.

- Taux de change — lorsque la monnaie nationale flotte indépendamment des autres devises, les marchés de changes fixent la valeur relative de la monnaie nationale. Le risque de taux de change survient lorsque la valeur de la monnaie nationale diminue par rapport à la devise de l'investissement ou de la dette, ce qui augmente le coût de la dette en monnaie nationale et diminue le retour sur l'investissement, libellé dans la devise de l'investissement.
- Prix des produits de base — la rentabilité du projet peut être indexée sur le prix d'un produit donné, par exemple une centrale thermique au charbon peut être vulnérable aux prix du charbon. Le risque lié au prix des produits de base se pose lorsque le prix réel de ceux-ci change d'une manière contraire aux intérêts des investisseurs. Les prix des produits de base sont généralement fixés par le marché régional ou international, mais sont directement influencés par le contrôle ou la réglementation de l'État.
- Changements de taux d'intérêt — les projets financés par une dette à taux variable sont soumis au risque d'une augmentation beaucoup plus élevée que prévue du taux d'intérêt appliqué (sur la base du coût de l'argent sur le marché), ayant pour effet d'accroître le coût de la dette et de réduire le retour sur l'investissement. Compte tenu de la volatilité des taux d'intérêt, la majorité des projets d'infrastructure

Encadré 5.24: Innovation du Chili – Risque de la moindre valeur actualisée des recettes (LPVR) et risque de change

Un bon nombre de mécanismes novateurs a été développé par l'un des pays les plus familiers avec les PPP. Le Chili a adopté le système de la moindre valeur actualisée des recettes pour les routes à péage. L'offre est émise sur la base de la valeur actualisée nette (VAN) la plus basse des revenus, calculée rétroactivement à la date de l'offre, avec un taux d'actualisation défini dans les documents de soumission. La concession arrive à expiration une fois que les gains du concessionnaire ont atteint le montant convenu de revenus actualisés. Le Chili a également proposé de convertir les concessions existantes au régime de la moindre valeur actualisée des recettes si le concessionnaire le souhaite.

Le Chili offre également une garantie de risque de taux de change sur la base d'un tunnel de taux (*collar*) préalablement convenu, en général 10% dans les deux sens. Si le Peso augmente au-delà du tunnel de taux de 10%, l'État compense la société de projet en prenant en charge l'augmentation du service de la dette. Si le peso se déprécie, la société de projet doit indemniser l'État à concurrence du montant correspondant à la diminution du service de la dette.

Source: Banque mondiale, Best Practices in Public Private Partnership Financing in Latin America: The role of subsidy mechanisms (2012).

à financement privé recherchent des prêts à taux fixe ou cherchent à se couvrir contre le risque de taux d'intérêt en ayant recours à des échanges (ou swaps) de taux d'intérêt.

- Accès au financement — l'infrastructure nécessite des investissements lourds et à long terme, souvent sur 20 ans ou plus. Il peut être difficile d'obtenir des montants substantiels de dette de longue échéance sur certains marchés financiers. Les promoteurs de projets qui cherchent à financer un projet d'infrastructure supporteront le risque de liquidité et de solidité des marchés financiers en question. Lorsque les marchés financiers locaux ne sont pas suffisamment liquides ou solidement établis, le promoteur empruntera à l'étranger, avec les risques associés de coûts et de disparité des devises.
- Demande — une grande variété d'influences du marché peut affecter la demande pour un produit ou un service fourni par le projet, comme les évolutions technologiques, les changements démographiques, la concurrence. Lorsque la demande diminue, les recettes peuvent ne pas atteindre les niveaux prévus et les bénéfices peuvent en souffrir. Cette garantie souvent désignée garantie de trafic ou garantie de revenu minimal, est la garantie la plus courante associée aux PPP.

5.4.1.4 Risque de défaut

Les préoccupations des prêteurs quant à la possibilité que l'emprunteur fasse défaut au remboursement du capital emprunté et/ou au paiement

des intérêts sont sous-jacentes des risques décrits ci-dessus. Le risque de défaut est également basé sur des évaluations qualitatives des risques de crédit de l'emprunteur, telles que la perception de la qualité de sa gestion, la position de l'emprunteur sur le marché et l'efficacité de ses mécanismes de gouvernance.

5.4.2 Modalités du soutien conditionnel

Un soutien conditionnel généralisé tend à être moins efficace. Lorsque les prêteurs ou investisseurs en capitaux propres sont entièrement protégés contre un risque donné, ils ne sont pas motivés à évaluer ou à gérer ce risque. Le soutien conditionnel doit être conçu pour gérer des risques spécifiques, notamment ceux qui créent le plus grand effet de levier sur les investissements de PPP, comme, par exemple :

- insuffisance de la demande
- opérations de change
- non-paiement
- dépassement des coûts
- déficit de revenus/recettes
- risque de refinancement/insuffisance des échéances
- changement de taux d'intérêt

De même, le soutien conditionnel ne doit protéger qu'une partie du risque; par exemple, les garanties ne doivent couvrir qu'une partie du risque du projet et/ou une partie seulement du montant total, contraignant ainsi l'investisseur ou le prêteur à partager le risque, ce qui le motive alors à évaluer et gérer ce risque de manière efficace.

Encadré 5.25: Leçons du métro de Londres — L'importance de la responsabilité civile privée

Le projet du métro de Londres portait sur trois concessions parallèles pour l'opération de trois lignes de métro. Deux de ces « Infracos » pouvaient solliciter des fonds supplémentaires si les augmentations totales de coûts dépassaient 50 millions de livres (80 millions de dollars), et pour la troisième, si ces augmentations dépassaient 200 millions de livres sterling (320 millions dollars).

« Le seuil de matérialité supérieure de 200 millions de livres sterling de Tubes Line lui a fourni de solides arguments pour réaliser des économies afin de compenser les hausses de coûts, au lieu de solliciter des paiements additionnels auprès du Métro de Londres. Cela a encouragé plusieurs innovations de la part de Tube Lines, qui se sont traduites par :

- une réduction considérable du temps nécessaire à la remise en état des escaliers mécaniques (de plus de neuf mois à environ neuf semaines);
- une réduction du temps nécessaire pour mettre en œuvre des travaux de modernisation de la station (de près de deux ans à environ quatre mois) avec une réduction simultanée de 40% des coûts ;
- l'introduction d'un certain nombre de nouveaux procédés et d'équipements nouveaux pour rendre l'entretien plus efficace ; et
- une attention particulière accordée à l'entretien préventif, au lieu d'attendre simplement que les équipements tombent en panne ».

Source: House of Common, Transport Committee, "The London Underground and the Public-Private Partnership Agreements," Second Report of Session 2007-08, HC 45 (janvier 2008)

L'État peut vouloir imposer des frais pour son soutien, afin d'assurer que tout soutien conditionnel est une valeur ajoutée, justifiant ainsi sa facturation. Le prix d'un soutien conditionnel est souvent établi de manière à :

- couvrir les frais de fonctionnement, y compris le coût du capital
- décourager une mauvaise utilisation du produit
- renforcer la capacité de fournir un soutien conditionnel à des projets futurs.

5.4.2.1 Soutien aux recettes

Le soutien conditionnel peut servir à fournir des liquidités à la société de projet dans le cas d'un déficit des recettes, qui peut être associé au défaut de paiement de l'État, au risque de change qui augmente le coût de la dette, aux décisions réglementaires qui retardent les augmentations tarifaires, etc. En général, ces liquidités sont limitées à un ou plusieurs de ces risques et chiffrées en conséquence. L'intention peut être de garantir ces risques, ou de fournir une dette subordonnée à la société de projet pour couvrir le déficit des liquidités jusqu'au règlement dudit problème.

5.4.2.2 Risque de la demande

Le risque de la demande survient en cas de réduction ou de non-utilisation des services fournis par l'installation mise en place par exemple, en

comparaison des prévisions — moins d'usagers de la route à péage, moins d'électricité provenant du générateur, moins de passagers ou d'avions utilisant l'aéroport, etc. La cause peut résider dans une diminution de la demande pour le produit (par exemple, en période de difficultés économiques, ou quand les prévisions ont été trop optimistes), l'incapacité de l'acheteur du produit à payer ce dernier, des difficultés techniques ou pratiques pour fournir le produit et la réaction du public qui se traduit par un boycottage du produit.

Les prévisions ultérieures de la demande, le coût et la réglementation doivent faire l'objet d'une *due diligence* détaillée consistant par exemple à examiner :

- le profil de la demande pour la production
- les projections de la demande et les données qui informent sur l'historique des habitudes des consommateurs à payer les tarifs et de le faire en temps voulu
- les perspectives de croissance, les mouvements démographiques, les tarifs et les projections de l'attitude des consommateurs vis-à-vis des augmentations de tarif
- lorsque les tarifs sont basés sur des indices, des projections sur l'évolution future de ces indices sont nécessaires ainsi que leur rapport avec les coûts réels, y compris les coûts d'exploitation, de financement, les exigences en matière de dépenses en capital et autres frais

- la mesure dans laquelle les tarifs à la consommation couvrent les coûts des services publics et de la dépréciation.

L'État peut apporter un soutien conditionnel (aux prêteurs et, peut-être même pour les investissements en fonds propres) pour couvrir des risques spécifiques, tels que :

- l'engagement d'acheter un produit en quantité et à un prix donné pour fournir le revenu nécessaire
- des garanties de revenus, pour assurer un niveau minimum de recettes
- des garanties de demande, pour protéger la société de projet de l'impact d'un trafic inférieur aux prévisions indiquées dans l'appel d'offres, par exemple
- une garantie partielle de risque, pour protéger le flux de revenus des déficits associés à des risques de projets particuliers, tels que des déficits dans le trafic ou des changements de réglementation qui limitent les niveaux tarifaires.

Le secteur privé est généralement plus efficace pour fournir aux consommateurs des services d'infrastructure au détail, et l'autorité contractante peut de ce fait souhaiter que la société de projet supporte une partie du risque du produit pour la motiver à innover et à améliorer ses prestations de services⁷⁵. Lorsque la prestation de service doit être directement effectuée auprès des consommateurs, le soutien conditionnel peut examiner le risque de recouvrement provenant, par exemple :

- des consommateurs qui ne sont pas habitués à payer pour des services ou à interagir avec des fournisseurs privés
- des consommateurs faisant l'objet d'une protection spéciale
- des entités publiques, telles que la police ou l'armée.

5.4.2.3 *Risque de financement*

Un projet de PPP fait face à un certain nombre de risques relatifs au financement du projet, au coût et à l'accès au financement, incluant :

- les fluctuations de taux de change — lorsque la devise de financement est différente de celle des revenus
- l'échéance de la dette — lorsque le financement à long terme n'est pas disponible pour les actifs de longue durée (voir encadré 5.26). Il faut par conséquent augmenter considérablement les recettes afin de rembourser la dette selon une échéance plus courte, ou bien faire supporter le risque de refinancement à une tierce partie (c'est-à-dire qu'à l'échéance de la dette à court terme, un autre prêteur sera disponible pour fournir une dette à des conditions et à des taux abordables pour le projet)
- des variations de taux d'intérêt — lorsque le financement à taux fixe (ou la couverture de financements à taux variable) n'est pas disponible
- garanties de retrait — les options de vente ou d'autres arrangements de couverture peuvent fournir aux investisseurs la garantie qu'à un moment donné, ces derniers pourront se retirer d'un investissement ou d'une situation financière, à un prix convenu. Cela peut inclure soit le droit, soit l'obligation pour l'État d'acheter des actions, le droit au refinancement, ou le droit au remboursement de la dette à un moment donné ou dans des circonstances précises
- souscription d'obligations — le financement de PPP par la dette sur les marchés de capitaux d'emprunt peut s'avérer plus souhaitable pour l'État, car ces marchés tendent à accorder des prêts sur des échéances plus longues et à des taux moins élevés. L'État peut aussi choisir d'accéder aux marchés des capitaux d'emprunt nationaux, dans le but, par exemple, d'aider à leur réforme, de fournir des positions plus durables sur ces marchés et aider à atténuer le risque de change en faisant appel aux investisseurs institutionnels locaux et à d'autres sources de financement à long

⁷⁵ Pour une analyse de la performance du secteur privé dans les projets de distribution de l'eau et d'électricité, voir Andres, Foster, Guasch and Haven, *The Impact of Private Sector Participation in Infrastructure : Lights, Shadows, and the Road Ahead* (Banque mondiale 2009) ; by Gassner, Popov and Pushak, *Does the Private Sector Deliver on its Promises ? Evidence from a global study in water and electricity distribution*, (Banque mondiale, décembre 2007).

Encadré 5.26: L'importance d'une dette de longue échéance pour les PPP

Une dette pour les projets PPP offre dans l'idéal une échéance compatible avec la longue durée de vie des infrastructures (par exemple 15 ans ou plus). Dans les cas où les prêteurs ne sont pas en mesure de fournir une dette à long terme pour les projets de PPP, on peut recourir à une combinaison du soutien de l'État et de celui des promoteurs pour éliminer le risque de refinancement que les prêteurs ne sont pas disposés à assumer. L'État peut vouloir atténuer ces risques de financement pour accroître la concurrence et réduire les coûts du projet.

Il peut être préférable pour l'État (c'est-à-dire moins coûteux pour l'État ou l'utilisateur) de prévoir des dispositions (garantie, prêt de réserve ou autre instrument similaire) selon lesquelles, à l'échéance du prêt à court terme, (par exemple, de cinq à sept ans, sur la plupart des marchés financiers des pays en développement), si la société de projet ne peut pas refinancer le projet à un taux d'intérêt raisonnable (sur un éventail prédéfini de taux); l'État pourra alors accorder un financement suffisant de la dette pour atteindre l'échéance à long terme requise (par exemple 15 ans).

Les prêteurs peuvent être disposés à fournir des conditions flexibles d'emprunt sur le court terme (*soft mini-term*) (sur 5–7 ans), après quoi la marge augmente de manière significative, ce qui incite fortement la société de projet à refinancer. Une structure similaire peut être utilisée dans le cas d'un refinancement obligatoire, c'est-à-dire d'emprunt à court terme rigide (*hard mini-term*). Dans les deux cas, il importera de répartir clairement le risque de refinancement et l'augmentation du coût de la dette, de même que les mécanismes de gestion de ce risque (par exemple, prise de participation conditionnelle). Les investisseurs privés peuvent ne pas vouloir assumer ce risque (ce qui réduit le nombre de soumissionnaires et la concurrence pour le projet), ou peuvent exiger des rendements plus élevés sur leur investissement pour justifier le risque qu'ils supportent.

terme en monnaie nationale. Mais les marchés de capitaux d'emprunt locaux sont souvent superficiels, manquent d'expérience dans le financement des PPP et leurs courbes des taux sont trop courtes (pour être en mesure de fixer, de manière adéquate, le prix des obligations à long terme). Les investisseurs institutionnels sont généralement cantonnés à investir dans des titres de créances hautement solvables, conformément aux réglementations prudentielles qui leur sont applicables. Le soutien conditionnel de l'État peut améliorer le crédit de ces émissions d'obligations — par exemple, une garantie partielle de crédit de l'État sur les remboursements ou un prêt de réserve subordonné pour couvrir le défaut de service de la dette ; peuvent renforcer la position de crédit du titre sous-jacent de sorte que les investisseurs institutionnels soient autorisés à acheter ces titres.

5.4.2.4 Risque de change

La réglementation monétaire et la situation du marché peuvent limiter la mesure dans laquelle les fonds libellés en monnaie nationale (capital, intérêts, principal, bénéfices, royalties ou autres avantages monétaires) peuvent être convertis en devises étrangères, ainsi que la quantité de devises disponibles et la mesure dans laquelle les fonds libellés en monnaie nationale ou étrangère peuvent être transférés hors

du pays. Ces restrictions posent d'importants problèmes aux investisseurs et aux prêteurs étrangers qui souhaitent que les distributions et le service de la dette se fassent en devises étrangères et qui veulent assurer le service de leur dette à l'étranger. Dans les pays en développement, ce risque de nature essentiellement réglementaire est souvent géré par le concédant.

5.4.2.5 Évaluation du crédit du projet

Les prêteurs locaux sont autant contraints par leur propre manque d'expérience dans l'évaluation des projets de PPP qu'ils le sont par la viabilité financière des projets eux-mêmes. L'appui conditionnel de l'État comporte généralement une évaluation de crédit du projet sous-jacent. Si ces évaluations de crédit reposent sur une base experte suffisamment objective, alors les signaux lancés aux marchés financiers (c'est-à-dire, des projets viables, bien préparés et bénéficiant de l'adhésion de l'État) peuvent aider à mobiliser dans une certaine mesure des financements additionnels et/ou à moindre coût.

Il est souvent tentant pour l'État de mandater/demander/dicter à des banques commerciales entretenant des relations étroites avec les pouvoirs publics de financer des projets de PPP sans poser trop de questions techniques, et sans procéder à de solides *due diligence* ou évaluations de crédit. Si cette

Encadré 5.27: Bâle III

En Septembre 2010, les régulateurs bancaires mondiaux ont approuvé un nouvel ensemble de règles appelées Bâle III, devant être graduellement mises en vigueur entre janvier 2013 et janvier 2019. La mise en œuvre des nouvelles règles aura pour effet de tripler le montant des réserves en capital que toutes les banques du monde devront détenir pour se protéger des pertes. Des standards plus stricts pour les fonds propres sont essentiels pour éviter une autre crise financière et assurer une stabilité financière à long terme. Il sera demandé aux banques d'assurer une liquidité à court terme en réalisant une meilleure adéquation entre l'échéance de leurs obligations et les actifs dont elles disposent. Les accords de Bâle III établissent un nouveau ratio de capital de 4,5%, soit plus du double du niveau actuel de 2%, avec une marge tampon supplémentaire de 2,5%. Les banques dont les capitaux propres tombent dans ou en deçà de la zone tampon se verront imposer des restrictions sur le paiement de dividendes et de primes discrétionnaires ; la règle établit donc un plancher effectif de 7%. De nouveaux ratios de liquidité et d'endettement seront également introduits.

Il est prévu que la nouvelle réglementation augmentera les coûts du crédit et des liquidités, ce qui affectera en particulier la dette bancaire de long terme et à plus haut risque comme les prêts de financement de projets, et limitera donc sa disponibilité. Bien que le financement de projets aux modalités d'accord rigoureuses ait fait preuve d'une faible probabilité de défaut, les prêts de projet pourraient se trouver négativement affectés par les nouvelles réglementations.

Source : OCDE, Pension fund investment in infrastructure: A survey (septembre 2011).

approche peut fournir (sans mesure du risque) un crédit rapide et peu coûteux, elle ne pose pas moins de problèmes conséquents. D'abord et avant tout, les projets qui en résultent n'auront pas été soumis à la rigueur d'une évaluation minutieuse, seront faibles et vulnérables, et courent le risque de faire naître, chez les futurs décideurs politiques, des doutes quant à la sagesse de la décision de supporter de tels projets. De plus, les prêteurs voudront refinancer leurs positions pour libérer leur marge de manœuvre en invoquant diverses restrictions prudentielles (Bâle III par exemple, voir encadré ci-dessous), mais le refinancement s'avérera problématique car trouver un financement de la dette moins coûteux sera difficile sinon impossible, dû à la nature des prêts initiaux qui n'estime pas les risques y afférent.

Faire pression sur les banques locales peut s'avérer efficace lorsque les marchés sont solides et les projets de PPP prometteurs, mais lorsque les marchés commencent à se contracter ou que les projets sont stressés, les prêteurs n'auront ni une bonne connaissance de ces projets, ni l'adhésion suffisante, du fait du processus restreint de *due diligence*, pour s'engager aux efforts et aux dépenses nécessaires à la restructuration d'un projet défaillant. La bulle créée par une prise de décision politiquement motivée peut éclater soudainement, annihilant la confiance des investisseurs et compromettant le solde de la dette de PPP sur les livres de la banque.

5.4.2.6 Tarification

Les frais imposés par l'État pour son soutien conditionnel peuvent servir à atténuer certains risques moraux et d'autres dangers associés à ces passifs. Le tarif de ce soutien conditionnel doit être fixé à un taux suffisamment élevé pour éviter tout abus et toute inefficacité, mais à un taux suffisamment bas pour attirer les investisseurs et dynamiser le marché.

5.4.3 Instruments du soutien conditionnel

L'État peut utiliser son bilan pour soutenir des risques particuliers. Ces engagements sont conditionnels dans la mesure où ils ne surviendront que si l'événement en question se produit. Cette section décrit les principaux instruments utilisés par les États pour fournir un soutien conditionnel.

5.4.3.1 Garanties de l'État

Le Chili a connu un grand succès en développant son portefeuille de PPP. Depuis 1994, l'État a mis en place un cadre institutionnel solide, des procédures bien développées pour identifier et évaluer les projets et les marchés financiers et bien placés pour assurer le financement des projets de PPP. Cependant même un programme aussi réussi que celui du Chili a nécessité de l'État des garanties et

Principaux messages à l'intention des décideurs

Le soutien conditionnel, par exemple les garanties, peut être un instrument efficace et un bon moyen d'utiliser les bilans de l'État, mais

- le risque supporté par l'État doit être évalué honnêtement et doit être soigneusement géré
- réduire démesurément les risques des prêteurs privés diminue les incitations qui peuvent être essentielles au succès des PPP, quand les efforts publics et privés visent, de façon conjointe, la résolution de problèmes et la prestation de services
- autoriser un investissement en capitaux réduit, ou trop protéger les investisseurs, fait que ceux-ci « risquent moins leur peau », de sorte que lorsque survient la crise, ces mêmes investisseurs n'ont aucune raison de mobiliser plus de fonds et d'efforts pour résoudre les problèmes.

des protections étendues, pour les investisseurs, en particulier dans les premiers stades de développement du PPP, incluant des garanties de la BID et des enveloppes de crédit (*credit wraps*) d'assureurs monoligne.⁷⁶

Pour la commodité du lecteur, les discussions sur les formes possibles de garanties de l'État porteront sur deux modèles de base : la garantie partielle de risque (GPR) et la garantie partielle de crédit (GPC). Chacun de ces termes utilise le mot « partiel » pour indiquer clairement que les garanties globales sont en général moins efficaces, car elles créent des incitations contreproductives qui motivent le bénéficiaire à ne pas gérer le risque correctement et à potentiellement adopter une attitude moins attentive au respect des obligations du projet, ce qui est à éviter dans la plupart des cas.

Les GPR servent principalement à couvrir le défaut de service de la dette causé par un risque de manquement par un État ou par une de ses agences/entités à ses obligations.

Les GPC couvrent les prêteurs privés et les détenteurs d'obligations contre tout risque de non-paiement d'une partie des obligations de service de la dette pour des prêts ou des obligations privés pour une période fixée dans les modalités de financement. L'objectif principal des GPC est d'étendre la durée du financement de la dette privée au-delà de la durée disponible sur les marchés privés. Les GPC sont généralement destinées aux projets publics. Leur maturité plus longue et leurs coûts d'emprunts inférieurs améliorent sensiblement les conditions de la dette commerciale, ce qui se traduit par une baisse des tarifs pour les consommateurs / les acheteurs du produit.

Les GPC offrent différentes structures pour répondre aux besoins des clients, tels qu'un paiement du capital d'emprunt in fine, des échéances ultérieures, des garanties glissantes et des garanties glissantes non réintégrables, et autres structures.

5.4.3.2 Arrangements de couverture

Le soutien conditionnel peut être fourni au moyen d'instruments financiers appelés dérivés, swaps, contrats à terme ou couvertures.

Ces dispositions, en effet, exigent qu'une partie indemnise l'autre en cas de risque ou d'événement spécifique, en échange d'une commission. Dans certains cas, les parties peuvent échanger les risques, chacune compensant l'autre en cas de risques spécifiques. Par exemple, l'exposition au risque de change peut être atténuée en échangeant les besoins en devises avec un autre acteur du marché, ou en acceptant d'acheter une devise à un prix fixé dans une autre devise, à une date ultérieure. D'autres risques, comme ceux du taux d'intérêt et des produits de base peuvent être gérés en recourant à des instruments dérivés. Ces arrangements sont généralement gérés conformément aux modalités communes énoncées dans la convention cadre ISDA.⁷⁷

Les opérations de couverture sont normalement réalisées par des échanges réglementés ou par des contrats de swaps directs, habituellement facilités par des intermédiaires ou arrangés par les banques d'investissement. Cependant, les opérations de couverture destinées à garantir de nombreux risques,

⁷⁶ FMI, Public Private Partnerships, 2004.

⁷⁷ ISDA: International Swaps and Derivatives Association, voir www.isda.org.

Encadré 5.28: REX

Les variations des taux de change peuvent être soudaines, créant de sérieux problèmes de flux de trésorerie pour les projets dont la monnaie de revenu fluctue par rapport à la monnaie de la dette. La théorie de la parité du pouvoir d'achat suggère que les changements de taux d'inflation compensent à la longue les variations de taux de change. Par conséquent, si le flux de revenus d'un projet s'ajuste avec l'inflation, la société de projet pourrait utiliser le capital de réserve pour combler le déficit créé par le choc du marché des changes jusqu'à ce que le flux de revenus indexés sur l'inflation comble la différence. Cette théorie a été mise à l'épreuve dans une étude réalisée pour la Banque mondiale et le groupe PIDG^a portant sur un certain nombre de pays en développement, avec des résultats positifs.

^a Le groupe PIDG est le groupe privé de l'infrastructure de développement, un groupe multi-donateurs, voir www.pidg.org.

dans de nombreux pays, ne sont pas aisément disponibles pour les périodes de longue durée requises pour les projets PPP, en particulier en ce qui concerne le taux d'intérêt (changer des taux d'intérêt variables d'une dette contre un taux d'intérêt fixe) et le risque de change (changer la monnaie nationale des revenus contre une devise étrangère —la devise de la dette— selon les besoins de paiement du service de la dette). Les États peuvent faciliter l'intermédiation financière ou offrir une couverture « synthétique » (*synthetic hedging*), en agissant en tant que couverture de contrepartie.

5.4.3.3 Créance conditionnelle/capitaux propres

Des structures de dette et/ou de fonds propres peuvent être créées pour être prélevées ou payées uniquement à la survenance de circonstances particulières, dans un délai spécifique et/ou à la demande expresse de personnes déterminées. Ces structures sont également appelées capitaux conditionnels ou exigibles.

Ce capital conditionnel (souvent une dette subordonnée) peut servir à combler les insuffisances financières qui se produisent dans les cas de figure suivants :

- dépassement des coûts de construction — par exemple, pour remédier à une sous-estimation des coûts de construction sur la base des données fournies par l'État, ou lorsque certains risques de construction doivent être en partie pris en charge par l'État
- insuffisance de recettes, par exemple lorsque les recettes ne sont pas à hauteur des prévisions,

par exemple pendant le démarrage, ou lorsque le trafic ne répond pas aux attentes

- fluctuations des taux de change, nécessitant une aide pour compléter les recettes, par exemple, pour satisfaire aux obligations de service de la dette.

5.4.3.4 Subventions subordonnées

Les subventions de l'État peuvent également être fournies sur une base conditionnelle, une fois que certaines étapes de la construction, que les ratios financiers, les obligations d'investissement ou d'autres critères de performance ont été atteints. Parmi les exemples de subventions figure le financement des dépenses d'investissement qui vise à rendre financièrement plus viables des projets économiquement attrayants (appelé financement compensatoire en Inde) et qui ne sera versé qu'à la livraison de résultats bien spécifiés, par exemple l'achèvement d'étapes de construction; ou à la livraison de résultats ou de performances, ou les branchements pour les ménages à faible revenu et la prestation des services pour les groupes vulnérables de la population, le paiement n'étant effectué qu'une fois que ces services ont été fournis conformément à des critères de performance.

Le soutien de l'État aux projets peut être basé sur la performance ou sur les résultats, afin de garantir que la société de projet produise bien le résultat escompté ou délivre la performance attendue avant que le paiement ne soit effectué. Ce soutien nécessite que la société de projet préfinance les travaux désignés (avec les coûts y afférent), mais permet aussi de renforcer les incitations créées pour apporter les

améliorations souhaitées et peut également fournir un mécanisme plus souple, qui n'est pas axé sur les modalités d'accomplissement des performances/résultats de la société de projet — laissant ainsi la place à plus d'innovation.

5.4.3.5 Engagement d'achat

L'État peut renforcer la demande pour un projet en achetant à l'avance ou en promettant d'acheter une partie de la production. Cet engagement peut être structuré comme un péage virtuel/paiement de disponibilité (en totalité ou en partie). Par exemple, un réseau dorsal de fibres optiques peut devenir financièrement viable si l'État s'engage explicitement, à l'avance à acheter une partie de la capacité du réseau à un prix convenu, à supposer que certaines normes de rendement soient respectées. De tels paiements réduisent généralement le risque de demande, et fournissent un flux de revenu certain, qui dans certains cas peut servir de garantie pour la dette.

Des conditions seront bien entendu établies pour l'engagement d'achat, notamment le calendrier de la prestation de services, la fonctionnalité, la capacité de performance, le libre accès, etc. Il peut aussi être prévu des dispositions sur le droit de récupérer des montants versés à l'avance pour des achats lorsque ces conditions ne sont pas remplies.

Encadré 5.29: Équilibre financier

Un concept plus courant en droit civil, l'équilibre financier envisage des changements de circonstances au cours de la durée de la concession, qui n'auraient pas été prévus lors de la soumission. Il permet (par des dispositions contractuelles ou par action de la loi) aux tribunaux d'ouvrir et de modifier certaines modalités du projet pour en rétablir l'équilibre financier / économique. Au Chili, ce concept est incorporé à l'article 19 de la loi sur les concessions de travaux publics, mais il est limité aux actes juridiques des autorités publiques.^a

^a Banque mondiale, Best Practices in Public Private Partnership Financing in Latin America: The role of guarantees (2012).

5.4.4 Garanties bilatérales / multilatérales

Les mécanismes de soutien conditionnel sont également disponibles auprès des IFD et des bailleurs de fonds, comme, par exemple les mécanismes de soutien conditionnel de la Banque mondiale⁷⁸. La Banque mondiale a commencé à introduire dans les années 1980 et au début des années 1990 des instruments d'atténuation du risque pour tout un ensemble de risques.

⁷⁸ Pour de plus amples discussions sur ce sujet, voir www.worldbank.org/guarantees and Delmon, Private Sector Investment in Infrastructure: Project finance, PPP projects and Risk (2009).

Encadré 5.30: GuarantCo

Le groupe GuarantCo est un fournisseur régional, indépendant, de garanties partielles de crédit. C'est une société privée détenue par les membres du groupe PIDG^a ; elle est dirigée et gérée sur une base commerciale.

Le groupe est financé à hauteur de 100 millions de dollars en fonds propres fournis par les donateurs du PIDG auxquels s'ajoutent le financement des IDF et des banques commerciales, le tout pour un total de 200 millions de dollars, ce qui lui permet d'offrir une gamme variée de produits conditionnels — notamment des garanties partielles de crédit et des garanties partielles de risques, des garanties de première perte, des garanties de prolongation d'échéance ou des garanties de liquidité. Il est également en mesure d'accorder des garanties conjointes ou des contre-garanties requises au besoin pour un projet particulier.

GuarantCo peut fournir jusqu'à 100% de la couverture, mais celle-ci ne sera disponible que dans des circonstances limitées, ou quand le marché le dicte. En règle générale, un financement couvert par une garantie pourra aller jusqu'à trois fois le montant de cette dernière (30% à 70% de la couverture), bien que ce montant puisse être bien plus élevé, pour des opérations de titrisation.

www.guarantco.com

^a Le Groupe Private Infrastructure Development (PIDG) est une organisation de multi-donneurs gérée par ses membres. On compte actuellement parmi les membres du PIDG : le Département britannique pour le développement international (DFID), le secrétariat d'État suisse à l'économie (SECO), le ministère néerlandais des Affaires étrangères (DGIS), l'Agence suédoise de développement international (Sida), la Banque mondiale et l'Agence autrichienne de développement (ADA).

Graphique 5.4: Notation des assurances monolignes avant et après la crise

	June 2007		November 2009	
	Moody's	S&P	Moody's	S&P
Assured Guaranty Corp.	Aaa	AAA	Aa3	AAA
Financial Security				
Asserance (UK) Ltd.*	Aaa	AAA	Aa3	AAA
Ambac Assurance Corp.	Aaa	AAA	CC	Caa2
MBIA UK Insurance Ltd.	Aaa	AAA	BB+	B3
Syncora Guarantee (UK)	Aaa	AAA	Ca	CC
Ldt.**				
FGIC UK Ltd.***	Aaa	AAA	Withdrawn	Withdrawn

* ACQUIRED BY ASSURED GUARANTY IN JULY 2009. NOVEMBER 2009 RATINGS ARE FOR THE MERGED ENTITIES.
 ** FORMERLY XLCA.
 *** REGULATORY ACTION 24/11/09 REQUIRED CESSATION OF PAYMENT OF CLAIMS.

Source: Banque mondiale, Best Practices in Public Private Partnership Financing in Latin America: The role of guarantees (2012).

Certains fournisseurs de capitaux du secteur privé pensent que la participation de la Banque mondiale améliore les chances de voir leurs intérêts priorités en cas d'une restructuration par l'État d'accueil. Ce «parapluie» ou «halo» de la Banque mondiale ainsi désigné par le marché, est à la base de la popularité des divers produits offerts, en particulier les programmes de prêt A et B de la SFI. La Banque mondiale donne également à ses pays membres l'accès à d'autres mécanismes d'atténuation des risques, comme par exemple les produits qui couvrent les risques de taux de change et de taux d'intérêt.

5.4.5 Assurances monolignes

Les compagnies d'assurances spécialisées mono-ligne⁷⁹ offrent des garanties financières pour le service de la dette des PPP ainsi que d'autres instruments comme par exemple l'émission d'obligations municipales. L'industrie est née dans les années 70 pour soutenir le marché des obligations municipales aux États-Unis. Avec le temps, de nouvelles entreprises se sont introduites sur le marché, la concurrence s'est accrue et la réglementation est devenue plus souple, ce qui a poussé ces entreprises à se développer vers d'autres secteurs et d'autres marchés. Après avoir commencé avec des émissions de garanties financières exclusivement pour des obligations municipales aux États-Unis, ces compagnies ont étendu leurs opérations en garantissant

les obligations d'institutions financières et d'une sélection d'entreprises, des projets de PPP à l'échelle mondiale et le secteur des crédits hypothécaires, ce qui a causé la chute spectaculaire de l'industrie lors de la crise financière.⁸⁰

Tant qu'elles étaient disponibles, les garanties monolignes ont joué un rôle important dans le financement des projets de PPP, en particulier au Royaume-Uni et au Chili, en ouvrant l'accès des marchés de capitaux à la dette de long terme à taux fixe. Cela a créé une concurrence au sein du secteur bancaire, qui a dû améliorer ses conditions pour rester compétitif. Les assurances monolignes ont mis en place des équipes d'experts et des procédures éprouvées de crédit, qui ont garanti les bonnes pratiques de structuration de projet, de mise en œuvre, de surveillance et de discipline financière en vue d'obtenir:

- une exigence minimum de qualité de crédit
- une confirmation par une due diligence complète et des études indépendantes effectuées par des experts en conseil externes

⁷⁹ Elles sont nommées monolignes, car elles n'offrent qu'une seule ligne/seul produit d'assurance : les garanties financières, par opposition aux compagnies d'assurance multi-lignes qui offrent les assurances- vie, accidents et autres types d'assurance.

⁸⁰ Banque mondiale, Best Practices in Public Private Partnership Financing in Latin America: The role of guarantees (2012).

Encadré 5.31: Banque européenne d'investissement (BEI)

La BEI est une institution financière internationale, une banque publique, dont la mission est de promouvoir les objectifs de l'Union européenne (UE) en accordant des financements à long terme pour des investissements viables. Ses propriétaires sont les États membres de l'Union européenne. C'est l'institution de financement à long terme de l'Union européenne, créée en 1958 par le Traité de Rome.

Banque au service des politiques de l'UE, la BEI soutient les objectifs prioritaires de l'UE, en particulier l'intégration européenne et le développement des régions économiquement faibles.

Les structures de gestion et de contrôle de la BEI reflètent son indépendance et lui permettent de prendre des décisions de crédit sur les seuls mérites d'un projet ; et d'organiser l'emprunt en fonction des meilleures opportunités disponibles sur les marchés financiers.

<http://www.eib.org> (Voir aussi encadré 5.1) b.

- une documentation juridique bien structurée validée par un conseiller juridique
- assurée par une équipe de direction expérimentée responsable de chaque transaction abordant des opérations ayant trait au crédit, suivie par une équipe de surveillance pour assurer l'identification rapide des problèmes potentiels.

En tant que contre-partie unique, les assureurs monolignes peuvent opérer les changements nécessaires plus aisément en comparaison des syndicats ou des investisseurs institutionnels.

5.5 GÉRER LES ENGAGEMENTS DE L'ÉTAT

Les PPP reposent sur des engagements importants de l'État, qui doivent être gérés avec soin pour éviter d'exposer les comptes publics à des risques excessifs.

5.5.1 Évaluer les engagements

La capacité à chiffrer et à évaluer le risque associé à un PPP réside souvent au sein de la direction de gestion de la dette du ministère des Finances, mais elle peut aussi être déléguée à une unité de PPP située au sein d'un autre ministère comme par exemple au ministère de la Planification ou de la Coordination Économique. L'évaluation des engagements de l'État doit être effectuée à différents stades du projet, afin de confirmer les niveaux d'engagement offrant une bonne optimisation des ressources à l'État pour un projet donné.

L'objectif de l'État est de soumettre les risques associés aux projets de PPP à un niveau d'examen adéquat ⁸¹:

- sensibilisation au risque — par exemple, par la collecte et la centralisation d'informations sur les contrats de PPP, pour les utiliser lors de discussions sur les risques et les coûts budgétaires à long terme des projets de PPP et pour promouvoir une détermination de ces risques.
- divulgation des risques liés au PPP — promotion de la transparence des contrats de PPP et des risques financiers associés à ces contrats. Il s'agit généralement d'un système de rapports financiers avec divulgation des obligations, passifs conditionnels et d'autres risques financiers.
- gestion des risques — coordination ou même centralisation du suivi et de l'autorisation du risque budgétaire, en prévoyant des mécanismes d'audit pour l'analyse du risque de l'État et des fonctions de gestion du risque. La gestion du risque peut aider à compenser toute insuffisance des fonctions comptables et budgétaires.

5.5.2 Suivi/ contrôle des engagements

L'État doit choisir entre un régime de comptabilité de trésorerie (dans lequel les engagements sont comptabilisés une fois qu'ils deviennent exigibles) ou un régime de comptabilité d'exercice (dans lequel les

⁸¹ Adapté de partenariats public-privé dans les nouveaux États membres de l'UE : Managing Fiscal Risks, Document de travail de la Banque mondiale No. 114 (2007).

engagements sont comptabilisés une fois qu'ils se matérialisent). La comptabilité de caisse ne montrera pas les engagements conditionnels, sauf si un fonds de réserve est créé, comme indiqué ci-dessous.

Même s'ils n'utilisent pas la comptabilité d'exercice, les États peuvent toujours se servir des rapports de ces engagements (ce qui assurera une meilleure transparence) pour responsabiliser les décideurs politiques et les aider à gérer les engagements budgétaires conditionnels. Cette démarche a été mise en œuvre avec succès dans un certain nombre de pays comme la République Tchèque et l'Afrique du Sud.⁸²

Au-delà de la divulgation pure et simple du risque encouru, l'État doit fixer des limites pour que les engagements pris n'aillent pas au-delà de ceux qu'il peut gérer raisonnablement.

Il existe deux approches élémentaires à la budgétisation du risque financier :

- traiter les passifs éventuels comme des postes hors budget, mais les soumettre au même degré de minutie et de limitation que s'ils étaient inscrits au budget
- inscrire immédiatement le soutien conditionnel au budget, par exemple la valeur actuelle nette des coûts budgétaires futurs dans l'année du déploiement du soutien.

La comptabilité publique quant aux risques découlant de projets de PPP tend à reposer sur une évaluation très simpliste, utilisant la valeur nominale de la garantie. Toutefois, une meilleure façon de comptabiliser les risques d'un PPP consiste à inclure des estimations quantitatives de l'impact budgétaire éventuel de ces engagements en s'appuyant sur les expériences passées ou en établissant des prévisions d'événements susceptibles de se produire, comme par exemple la valeur escomptée des paiements de garantie. Cet exercice peut exiger des évaluations sophistiquées pouvant aller au-delà des capacités que possède le personnel du ministère des Finances.

L'État devra répartir les coûts de soutien, par exemple, le coût des réserves mis de côté pour une garantie, le coût de l'évaluation du projet et la mise en œuvre du soutien. Ces coûts peuvent être pris

en charge par l'État ou par le projet au moyen d'un prélèvement de frais de garantie incluant les frais initiaux et les frais périodiques. L'imposition de frais peut également aider à assurer que le soutien ne sera recherché qu'en cas de besoin. Des frais trop bas auront pour effet d'encourager toute sorte de candidatures, des frais trop élevés décourageront la mise en œuvre du projet.

5.5.3 Payer les engagements lorsqu'ils deviennent exigibles

L'État doit décider comment financer les risques d'engagements associés aux PPP quand ils se présentent. Il peut tout simplement être en mesure de temps à autre, d'allouer des fonds à hauteur de la somme en question dans son budget, ou peut avoir d'autres sources de financement. Un autre mécanisme utile consiste à obtenir l'engagement d'une banque ou d'une institution de financement du développement (IFD) qui fournira le crédit à l'État au cas où les engagements budgétaires conditionnels deviennent exigibles.

Plusieurs pays ont mis en place des montages juridiques ou des fonds d'affectation spéciaux qui réduisent le risque de défaut de paiement de l'État, en créant un fond alimenté par des transferts budgétaires accumulés, des frais ou des taxes perçus, capable de faire face aux obligations de paiement de la garantie lorsqu'elles deviennent exigibles. Les montants transférés doivent couvrir le coût éventuel des obligations lorsqu'elles deviennent exigibles. Le Canada et les Pays-Bas possèdent de tels fonds. Les paiements prévus au titre de ces engagements budgétaires conditionnels sont déduits de l'allocation budgétaire annuelle des ministères concernés, et sont mis de côté pour être utilisés au cas où le risque éventuel se matérialiserait. La Suède suit une approche similaire, si ce n'est que le fonds reçoit des commissions de garantie sur la base d'une estimation des coûts budgétaires futurs de la garantie.⁸³

⁸² Irwin, *Government Guarantees: Allocation and Valuing Risk in Privately Financed Infrastructure Projects* (Banque mondiale 2007).

⁸³ *Ibid.*

Financement en Monnaie Locale

L'argent est un bon serviteur si tu sais comment l'utiliser, mais il se transforme en maîtresse, si tu ne sais pas l'utiliser.

— Horace, poète romain, d. 8AD

Dans de nombreux cas, les revenus dégagés des projets de PPP sont en monnaie locale et il est de ce fait conseillé de les financer par une dette en monnaie nationale. Ce chapitre traite des défis rencontrés pour mobiliser un financement en monnaie nationale requis pour les PPP, et suggère quelques solutions.

Les PPP dans les infrastructures mettent en jeu des actifs à long terme sensibles à des variations importantes de tarif, mais ils fournissent une source de revenus relativement sûre et constante. Idéalement, le financement des PPP est réalisé au moyen d'une dette de long terme à taux fixe,⁸⁴ ce qui permet l'étalement du coût initial élevé de l'infrastructure sur la durée de vie de cette dernière (pouvant aller de 30 à 50 ans), et la rend donc plus abordable. Le financement à long terme (de 12 à 18 ans), avec des taux d'intérêt fixes ou variables et des opérations de swaps prévues pour changer les taux variables en taux fixes, est généralement disponible en devises internationales, comme le dollar US, l'euro, le yen et la livre sterling (avec des exceptions notables durant le resserrement du crédit des années 2008–2009 et 2011–2012), mais l'accès à ce financement est plus difficile sur les marchés financiers en développement.

Les revenus des projets PPP tendent à être libellés en monnaie nationale. Par conséquent, si le financement est obtenu en devises étrangères, le risque de mouvements et de taux de change peut peser lourdement sur le projet. Lorsque le risque ne peut être couvert ou pris en charge par le marché, celui-ci revient souvent à l'État. Ce risque s'est avéré désastreux à maintes reprises pour les pays — de l'Indonésie à l'Inde, du Mexique à l'Argentine, en temps de crise financière.

⁸⁴ Pour plus de détails sur les PPP et le financement de projet, voir l'annexe.

C'est pourquoi les États cherchent à éviter le risque de change autant que possible, et à le gérer avec attention lorsqu'il est inévitable. La meilleure façon d'éviter le risque de change est de faire en sorte que la devise d'emprunt soit la même que celle des revenus. Pour ces raisons, les États préfèrent un financement en monnaie locale à long terme pour les programmes de PPP. Voir aussi la section 6.4.3 pour plus de détails sur la dette des PPP, les questions clés et les réponses qui y sont apportées.

Les investissements de PPP à long terme peuvent offrir des occasions de premier plan pour les marchés des capitaux d'emprunt, ils peuvent contribuer à augmenter l'étendue et la qualité des marchés, établir des courbes de taux robustes, et offrir des possibilités de placement à long terme sur les marchés locaux qui sont souvent privés de ces opportunités. Le capital à long terme des PPP peut fournir une plate-forme de réforme et de dynamisation des marchés.

Mais il n'est pas si simple d'accéder au financement en monnaie locale à long terme pour les PPP. Les banques commerciales dans de nombreux pays n'ont pas accès aux liquidités à long terme. Elles se financent principalement par des dépôts à court terme. Les marchés de capitaux d'emprunt peuvent n'offrir que des prêts à court et moyen terme (par exemple de 3 à 5 ans), privant ainsi les banques de la possibilité de prétendre à des prêts à long terme contre des émissions d'obligations à long terme. Ces banques doivent faire face à « un décalage de responsabilité » dans la mesure où elles prêtent à long terme (prêts à long terme financés par (la volatilité) des dépôts à court terme).

Les États peuvent jouer un rôle important pour mobiliser la dette à long terme en monnaie locale. Ils réglementent les marchés financiers, fixant les règles des activités bancaires et des marchés de capitaux pour protéger les différents acteurs du marché et encourager l'activité sur ces marchés. Ils autorisent et fournissent des informations sur le marché, des activités de compensation, d'évaluation du risque de crédit, des marchés boursiers pour divers instruments, etc. Les investisseurs institutionnels comme les fonds de pension et d'assurance représentent

l'une des principales sources du financement à long terme en monnaie locale. Les programmes de réforme de l'État peuvent fortement contribuer à protéger les investisseurs institutionnels, et leur permettre ainsi d'investir dans de bons projets.

Les pays, comme le Chili, qui ont réformé leurs régimes de retraites dans les années 80 et au début des années 90, ont développé des marchés plus sophistiqués de financement de la dette, ce qui a joué un rôle essentiel dans l'amélioration des options de financement pour les infrastructures. En revanche, en nationalisant son système de retraite, l'Argentine a fortement réduit les opportunités de développer un marché efficace de capitaux à long terme pour le financement des infrastructures.

Ce chapitre est consacré aux efforts déployés par l'État pour mobiliser des financements à long terme en monnaie locale pour les PPP, en particulier en recourant à des « intermédiaires », pour faciliter la mobilisation du soutien aux PPP. Il faut se reporter au chapitre 5 pour plus de détails sur les instruments financiers directs et éventuels mentionnés dans ce chapitre que l'État peut vouloir mettre à disposition du marché. Ce chapitre ne traite pas des enjeux plus larges liés à la réforme des marchés financiers par l'État, réforme qui peut constituer un instrument important de soutien au PPP.

6.1 THÉORIES SUR L'INTERVENTION DE L'ÉTAT

Dans les années 60 et 70, le point de vue « internationaliste » défendait l'idée que le secteur privé à lui seul n'était pas en mesure de réguler les défaillances du marché financier pour améliorer l'accès au financement, d'où la prolifération des banques publiques de développement. Mais ces banques publiques, étaient généralement inefficaces, n'arrivaient pas à atteindre les bénéficiaires ciblés, étaient soumises aux influences politiques, et inefficaces dans le prélèvement des recettes, ce qui a donné lieu à une culture de non-paiement de la part des emprunteurs.

En réponse, la théorie du laissez-faire a limité les actions interventionnistes de l'État sur la croyance

que les défaillances des marchés financiers n'étaient pas aussi graves qu'on le supposait auparavant, et que le secteur privé était en mesure d'y répondre. L'approche du laissez-faire n'a pas produit de résultats aussi rapidement qu'escompté sur les marchés financiers en développement. Même des innovations telles que la micro-finance sont peu susceptibles d'offrir un réel accès au financement. Une évaluation plus poussée a remis en question l'hypothèse selon laquelle la détention du secteur bancaire par le secteur public conduisait à l'inefficacité ; certains ont observé qu'en fait l'inefficacité ne s'ensuivait que dans les pays à faible niveau de développement financier et avec des institutions faibles.

Une approche «activiste pro-marché » est en train de se développer, comptant sur l'État pour promouvoir (et non remplacer) les activités des marchés financiers. Elle fait valoir que les interventions de l'État doivent être spécifiquement orientées sur les défaillances du marché sous-jacent et être soigneusement conçues pour éviter des inefficacités de coûts et ce, uniquement comme une approche transitoire vers un marché financier développé.⁸⁵ D'autres ont observé que la croissance est plus rapide lorsque les banques publiques prolifèrent.⁸⁶

Les pays ayant mis en œuvre des programmes de PPP réussis disposent le plus souvent des marchés financiers sophistiqués capables de fournir des volumes suffisants de dette à long terme pour répondre en grande partie, sinon en totalité, aux exigences des PPP. Rechercher des financements auprès des banques commerciales (étrangères et en particulier locales) peut poser quatre problèmes classiques :

- Risque — la réticence des prêteurs conventionnels à accorder des prêts plus risqués financièrement, en particulier face à des contraintes réglementaires toujours plus strictes
- Taille — des coûts de transaction relativement plus élevés pour de plus petits prêts
- Flexibilité — le désir des prêteurs traditionnels de fournir des prêts classiques, de réduire les coûts de développement, d'évaluation et de mise en œuvre

- Capacité — la performance des prêteurs traditionnels d'offrir des instruments standardisés et les questions de manque de capacité des emprunteurs ou des partenaires principaux.

Les réformes des marchés financiers par l'État peuvent aider à surmonter ces obstacles et libérer la capacité des marchés financiers pour soutenir le développement des PPP.

L'un des efforts les plus déterminants d'un État pour obtenir un financement en monnaie nationale pour les PPP consiste à bien préparer les projets en s'assurant qu'ils soient financièrement viables avec une répartition bancable du risque.⁸⁷

Lorsque les défaillances du marché ne peuvent être résolues malgré des efforts de réforme, l'État peut recourir à un certain nombre de mécanismes, comme par exemple le conditionnement des actifs, le rehaussement de crédit des obligations d'infrastructure et l'intermédiation de la dette par des institutions financières solvables. Une intervention de ce genre sur les marchés financiers nécessite un soin particulier. Elle donne lieu à des distorsions de marché auxquelles il faut remédier. Une bonne préparation est donc essentielle. Les États ont eu recours à des intermédiaires pour remédier aux défaillances du marché de plusieurs façons, notamment :

- en fournissant l'expertise spécialisée requise pour agir en tant que bailleur de fonds principal pour des prêts complexes ou structurés et effectuer une due diligence, évaluer le risque de crédit du projet, ouvrir un livre de la dette pour le projet ou organiser la dette de projet en syndication et diriger les négociations avec les emprunteurs, les sous-traitants et les autorités contractantes

⁸⁵ Dela Torre, Gozzi and Schmukler, "Innovation Experiences in Access to Finance: Market friendly roles for the visible hand?", Document de travail de Recherche sur les politiques de la Banque mondiale, (août 2007).

⁸⁶ Gutierrez, Rudolph, Hong and beneit, "Development banks : Role and mechanisms to increase their efficiency", Document de travail de Recherche sur les politiques de la Banque mondiale, (juillet 2011).

⁸⁷ Voir l'annexe ; voir aussi les chapitres 3 – 5 of Delmon, Private Sector Investment in infrastructure, Project finance, PPP projects and risk (2009).

Encadré 6.1: Banques de Développement et Développement

Le consensus politique est que les banques de développement peuvent être utiles pour remédier aux insuffisances des marchés financiers, tout au moins jusqu'à ce que le marché soit en mesure de remédier à ces insuffisances en interne. En se basant sur l'expérience des banques de développement dans le temps, on peut noter quelques règles de base :

- Concevoir attentivement, en analysant l'ensemble du contexte, en ciblant un problème et un secteur particuliers pour éviter des distractions et des distorsions inutiles/éliminer
- Revoir périodiquement le mandat pour réviser et parfaire le ciblage, innover, et liquider /conclure si le problème a été suffisamment bien traité
- Fixer un objectif de rendement suffisant pour accomplir le mandat sans qu'il ne devienne un fardeau pour l'État et sans trop insister sur les bénéfices
- S'organiser comme le feraient les entreprises privées, au moyen d'une participation privée lorsque cela est possible, notamment par le biais de contrats de gestion

Source : Gutierrez, Rudolph, Homa and Beneit, "Development Banks : Role and mechanisms to increase efficiency" (Document de travail de Recherche sur les politiques de la Banque mondiale, juillet 2011)

- en gérant plus efficacement les risques par la création d'un portefeuille de prêts ou de différentes tranches de dette, avec des profils de risque différents à vendre sur le marché
- rehausser le crédit pour des tranches spécifiques de la dette, de projets individuels ou d'ensemble d'actifs.

6.2 SOURCES DE FINANCEMENT DE LONG TERME EN MONNAIE NATIONALE

L'investissement privé international a fortement diminué après la crise financière de 2008–2009 et la récession à double creux de 2011–2012, mais certains marchés financiers locaux n'ont pas été aussi durement touchés. Les liquidités sur ces marchés peuvent être utilisées pour soutenir des projets de PPP, avec l'avantage supplémentaire d'accroître les opportunités à long terme sur ces marchés locaux. Bien que les marchés financiers locaux puissent disposer de la capacité d'absorption et de la liquidité nécessaires pour financer des projets de PPP, il ne possèdent simplement pas la combinaison actif/passif indispensable pour permettre au secteur bancaire commercial d'offrir suffisamment de financements de longue échéance, ou de d'expertise pour évaluer un crédit de PPP. L'État peut réunir les compétences et attirer la bonne combinaison actif/passif pour émettre un crédit de financement du projet en monnaie nationale et mobiliser des fonds

supplémentaires en monnaie nationale, auprès de banques ou de marchés de capitaux locaux. L'État dispose d'un certain nombre de mécanismes pour mobiliser des financements en monnaie nationale ; il peut par exemple éliminer les risques du projet dans la mesure nécessaire pour permettre la participation des entités locales ou en faisant appel à un intermédiaire financier.

Cette section traite des mécanismes nécessaires pour répondre aux besoins de l'État, des sources de capitaux locaux de long terme, des éléments essentiels à la mobilisation de ces fonds pour les PPP et de l'impact probable de l'affectation de ces ressources pour des PPP sur l'économie. Voir aussi la section 6.4.3 pour plus de détails sur la dette PPP, les questions essentielles et les réponses qui y sont apportées.

6.2.1 L'État

L'État est l'acteur principal de nombreux marchés financiers, absorbant une grande partie de la liquidité disponible par ses émissions obligataires souveraines. La courbe de taux est souvent attachée (en particulier pour les échéances plus longues) au taux d'intérêt que l'État est disposé à payer. En l'absence d'une réelle concurrence sur les marchés à moyen et long terme, l'État est souvent libre de fixer les taux d'intérêt sur les émissions souveraines à long terme comme il l'entend et comme exigé par le marché, dans la mesure où l'État n'exerce pas un

contrôle définitif sur cette part du marché. Les États font parfois preuve de générosité en ce qui concerne les taux d'intérêt des obligations souveraines à long terme, lesquelles sont immédiatement achetées par des banques commerciales, souvent sur la base d'une priorité d'attribution.

Tout effort visant à réaffecter cette liquidité à long terme peut signifier (du moins dans les premiers temps) un changement fondamental dans la manière dont l'État se finance, par exemple en réduisant les rendements des obligations gouvernementales afin de rendre la dette à long terme plus abordable, ou en réduisant le montant des besoins en financement qu'il se procure localement. Cela nécessite que le marché s'adapte aux possibilités offertes, en étant moins tributaire des obligations gouvernementales comme stratégie d'investissement (ce qui peut créer d'autres avantages pour les marchés financiers locaux).

6.2.2 Banques commerciales

Les banques commerciales (y compris dans certains cas les services offerts par l'intermédiaire de banques d'investissement) peuvent constituer une source essentielle de financement à long terme en devise nationale et de services tels que l'organisation de la dette et des conseils financiers pour l'État et les soumissionnaires. Cette section présentera les banques commerciales nationales d'une part et de l'autre les banques internationales, puisqu'elles se caractérisent par des dynamiques différentes. Voir aussi la section 6.4.3 pour plus de détails sur la dette des PPP, les questions clés et les réponses qui y sont apportées.

Les banques commerciales ont accès à des fonds provenant de déposants ou d'emprunts à d'autres institutions (par exemple, les marchés de prêts interbancaires, l'État, les émissions d'obligations). Ces fonds sont ensuite prêtés à des emprunteurs, en l'espèce, pour des projets de PPP. Dans les cas où l'emprunteur aurait besoin de fonds sur le long terme, d'un taux d'intérêt fixe, d'une période de grâce ou d'un prêt dans une devise particulière différente de celle dont la banque dispose, des disparités peuvent se présenter, et il conviendra d'y

remédier pour éviter que la banque assume trop de risque. La gestion du risque peut consister à partager ce risque avec d'autres acteurs du marché par le biais de contrats commerciaux (par exemple, lorsque l'acheteur du produit supporte une partie du risque de change) ou d'opérations de couverture (par exemple, lorsqu'une autre institution financière fournit un swap de taux d'intérêt pour passer d'une dette à taux d'intérêt variable à une dette à taux d'intérêt fixe). Elle peut également inclure une ingénierie financière, comme le recours aux réserves de trésorerie, aux mécanismes de stand-by, aux assurances ou aux garanties pour couvrir une partie de ces risques.

Il convient de noter qu'il est dans l'intérêt des investisseurs, des prêteurs, de l'État et de l'autorité contractante que la société de projet soit en mesure de gérer les risques de financement, par un emprunt dans la devise, le taux d'intérêt, l'échéance et la période de grâce adéquats, etc., ou que ledit risque soit proprement géré; dans le cas contraire le projet deviendrait vulnérable par essence. En cas de choc financier ou économique, ce risque pourrait affecter tous les principaux partenaires.

6.2.2.1 Banques commerciales locales

Les banques locales (publiques et privées) peuvent être une source très commode de financement à long terme. Bien qu'elles soient souvent moins sophistiquées que leurs homologues internationales, les banques locales ont un meilleur accès à la monnaie nationale. Elles tendent également à être moins frileuses à l'égard des risques, ayant un point de vue plus pragmatique sur l'État et le risque politique, et sont confiantes en la possibilité de faire face aux obstacles bureaucratiques et technocratiques locaux de manière satisfaisante.

Les banques locales sont moins susceptibles d'être préparées à soutenir le financement des PPP. Elles n'ont souvent pas de fonctions de trésorerie ou ne disposent pas de la capacité d'évaluation du crédit nécessaire pour analyser et faire face aux risques liés aux PPP (par exemple le risque de construction). Elles peuvent donc avoir besoin d'assistance pour évaluer le risque de crédit de PPP et prendre des

décisions quant aux instruments de prêt classiques accordés aux PPP, tels que les périodes de grâce, l'évaluation du risque de construction et l'octroi d'un financement à recours limité.

Les banques locales peuvent rencontrer des difficultés en présence d'opportunités concurrentes — par exemple, lorsque le marché financier local n'est pas développé, les banques peuvent obtenir des rendements élevés pour leurs fonctions principales, comme l'émission de lettres de crédit, ou la compensation des opérations financières classiques. La part des obligations de l'État que les banques commerciales détiennent et les rendements élevés qu'elles tirent de tels placements à long terme peuvent amoindrir l'appétit pour des PPP.

6.2.2.2 *Banques commerciales internationales*

Les banques commerciales internationales sont souvent plus perfectionnées et dotées d'expérience en risque de construction, en PPP et en financement structuré, ce qui leur donne un avantage concurrentiel évident. Elles peuvent également avoir un meilleur accès aux marchés financiers internationaux, avec leurs réserves importantes de liquidités et leurs longues échéances, bien adaptées au financement de PPP.

Les banques internationales sont souvent plus sensibles à la conjoncture du pays et à l'appétit du risque. Elles ont une vision différente du risque politique et des retards de l'État, ne disposant pas des relations locales et de l'expérience qui conduisent les investisseurs à adopter une perspective plus libérale du risque-pays. Elles appliquent également des modèles stricts de gestion du risque.

Les banques internationales peuvent avoir des activités locales, ce qui leur donne accès à des liquidités en monnaie nationale, mais généralement dans des quantités limitées. Elles peuvent émettre des obligations au niveau local pour accéder à davantage de liquidités locales, mais leurs bilans locaux sont souvent limités et peu de banques internationales acceptent d'engager leurs bilans internationaux sur l'émission d'obligations locales. Leurs normes de gestion du risque rendent fréquemment leur

financement en monnaie nationale si coûteux qu'elles deviennent non compétitives face aux banques locales. Elles peuvent prêter des fonds en monnaie locale en recourant à des opérations de swap de devises, mais les marchés de swaps manquent de capacité d'absorption dans la plupart des marchés en développement.

Il existe cependant des exceptions lorsqu'une banque internationale possède une filiale locale solide, mais il est possible que les bureaux locaux aient des intérêts concurrents et qu'ils ne disposent pas d'une capacité suffisante pour des PPP car ils sont principalement équipés en personnel pour conduire des opérations locales.

Pour ces raisons, les banques internationales tendent à se concentrer sur le financement des PPP en devises étrangères et sont moins compétitives pour le financement en monnaie locale.

6.2.2.3 *Institutions financières de développement*

Les institutions financières de développement externes (IFD), notamment les institutions multilatérales comme la Banque mondiale et la Société financière internationale (SFI), ainsi que les institutions bilatérales comme l'Agence française de développement (AFD-France) et les organismes de crédit à l'exportation (OCE) comme le Département de garantie du crédit à l'exportation (*Export Credits Guarantee Department* ; ECGD) du Royaume-Uni, sont idéalement placées pour soutenir le financement d'infrastructures et sont de plus en plus indispensables aux PPP des pays en développement. Elles tendent à proposer des taux d'intérêt relativement faibles, de très longues échéances et des délais de grâce généreux. En plus de la dette, elles peuvent aussi fournir des garanties et des assurances pour couvrir des risques de financement spécifiques auxquels le projet doit faire face. Elles souffrent, néanmoins de quelques problèmes :

- Les financements offerts par les IFD tendent à être en devises étrangères — bien que les IFD puissent se financer en devises locales et prêter ces fonds à l'État ou à un intermédiaire, ce n'est

pas la norme. Lorsqu'elles le font, elles doivent se soumettre aux conditions applicables sur les marchés locaux, d'où des répercussions sur les coûts de financement, les échéances et les périodes de grâce.

- Le financement des IFD comporte également d'autres coûts, liés à des conditions imposées (telles que les achats, les garanties, la gestion financière), conformément aux pratiques des IFD et aux délais requis pour accéder aux financements.

6.2.3 Marchés de capitaux d'emprunt

Les marchés de capitaux détiennent souvent de vastes quantités de liquidité et des durées de prêts, souvent bien supérieures à celles disponibles auprès des banques commerciales. Les marchés des capitaux d'emprunt (par l'émission de titres de créance souvent désignés sous le nom d'«obligations») peuvent permettre d'accéder à des crédits à taux d'intérêt plus bas et avec des échéances plus longues que ceux offerts par les banques commerciales.

Toutefois, les mécanismes de financement disponibles auprès des marchés de capitaux sont souvent moins souples que les instruments financiers disponibles auprès des banques commerciales. Ils ne sont, par exemple, pas conçus pour accorder des périodes de grâce (lorsque les revenus pendant la construction sont insuffisants et que les prêteurs s'engagent à ne pas facturer le service de la dette pendant cette période et à capitaliser ces paiements) ou pour fournir des tranches de dette (lorsque l'emprunteur doit payer une commission d'engagement au bouclage financier, mais ne paie d'intérêt qu'au

« Il est tout aussi mauvais pour une [banque de développement] de ne pas prendre suffisamment de risques que de trop en prendre. »

Source : Gutierrez, Rudolph, Homa and Beneit, "Development Banks : Role and mechanisms to increase efficiency" (Document de travail de Recherche sur les politiques de la Banque mondiale juillet 2011)

moment du décaissement de la somme empruntée). La société de projet, au lieu de cela, doit emprunter le montant total de la dette nécessaire au bouclage financier, sous une émission obligataire et payer des intérêts sur ce montant total, jusqu'au remboursement (c'est-à-dire supporter une prime de coût).

De même, les acheteurs les plus actifs de titres de créance (soit, les fonds de pension, d'assurance et autres investisseurs institutionnels) ne possèdent en général ni le personnel ni les dispositifs des banques commerciales pour évaluer et gérer les risques, et répondre aux changements et aux exigences d'investissements dynamiques tels que les PPP, et doivent par conséquent recruter des banques d'investissement et d'autres intermédiaires pour leur fournir cette expertise. Ces investisseurs sont souvent soumis à des contraintes réglementaires et internes de prudence visant à protéger les contributeurs de fonds contre des investissements trop risqués, ce qui limite encore leur capacité à intervenir activement et de manière significative sur les marchés des PPP.

Les opérations sur les marchés de capitaux sont soumises à une variété de réglementations et de restrictions visant à protéger les participants du marché, réduire les risques de transaction et, donc,

Encadré 6.2: Solvabilité II et l'Union européenne (UE)

La directive européenne Solvabilité II établit de nouvelles exigences en matière d'adéquation de fonds propres et de gestion du risque pour les assureurs. Les fonds propres devront être garantis par des réserves à concurrence de 30–40%, tandis que la dette souveraine européenne est considérée sans risque. Les règles de l'UE peuvent obliger les investisseurs européens à délaissier des titres en faveur d'obligations. Les investissements dans le crédit structuré comme les infrastructures, qui encourent des frais de capital plus élevés, pourraient être affectés.

La Commission européenne a proposé dans un Livre Vert publié en juillet 2010, que les normes d'assurance — dites Solvabilité II — puissent servir de base à la réglementation européenne sur la solvabilité des fonds de pension.

Source : OECD, Pension fund investment in infrastructure : A survey (septembre 2011).

rendre le marché plus attrayant. Les coûts de transaction sont répartis entre les placements publics, les placements privés (non soumis aux règles applicables aux échanges) et les offres publiques exonérées pour des acheteurs qualifiés (une forme hybride des deux premiers permet aux acheteurs sophistiqués d'effectuer des transactions sans être soumis à certaines des réglementations applicables aux placements publics).

Il existe une différence considérable entre les marchés de capitaux locaux (en particulier dans les pays en développement), et les marchés internationaux en ce qui concerne l'expertise du personnel, les procédures et l'expérience. Cette question de capacité ne concerne pas seulement les fonds et leur personnel, mais aussi les régulateurs dont les règles de cotation/le profil des coûts peuvent être parfois mal adaptés aux produits associés aux investissements dans les PPP.

6.2.3.1 *Marchés de capitaux internationaux*

Les marchés de capitaux internationaux ont accès à de larges montants de capitaux à long terme qui proviennent d'investisseurs sophistiqués susceptibles d'être plus intéressés par des investissements dans les PPP. Mais, ces investisseurs ont sans doute un appétit limité pour les placements en monnaie nationale. Même en devises étrangères, ces investisseurs seront soumis à des restrictions sur la cote de crédit des titres qu'ils achètent, en particulier, l'importance des fonds de pension, des assurances et autres fonds prudeniels sur les marchés internationaux peut limiter l'intérêt pour tout investissement n'ayant pas une notation élevée («investment grade»), ou une cote de crédit internationale élevée. Les marchés financiers internationaux sont peu susceptibles de représenter une source importante d'emprunt en monnaie nationale. Des obligations en monnaie nationale ont été émises sur les marchés mondiaux (par exemple les «obligations diaspora»), avec un certain succès, mais souvent sur de faibles volumes. Ces efforts se concentrent généralement sur les monnaies de pays ayant des communautés importantes d'émigrants maintenant des contacts étroits avec leur pays d'origine et recherchant des investissements en monnaie nationale.

6.2.3.2 *Marchés de capitaux locaux*

Les marchés de capitaux locaux sont beaucoup plus intéressés par les positions en devises locales, et seront moins sensibles au risque politique et au risque-pays. Toutefois, lorsqu'il s'agit de financer des PPP, les marchés de capitaux d'emprunt locaux rencontrent un certain nombre de problèmes :

- Liquidité — les marchés de capitaux locaux, en particulier dans les pays en développement, souffrent souvent d'un manque de liquidité. Il est possible que les banques dominent les marchés financiers, les marchés de capitaux d'emprunt étant limités au service des besoins en financement de l'État (bien que cela puisse en fait refléter une compression de la demande — les marchés de capitaux pourraient avoir de plus grandes quantités de liquidité si plus obligations à long terme (y compris au détail) étaient disponibles pour les investisseurs).
- Échéance — la dette à long terme est plus appropriée au financement des infrastructures. Les marchés de capitaux locaux ont besoin d'une courbe de taux robuste, couvrant toute la gamme des différentes échéances y compris celles de longue durée, faisant l'objet de négociations intenses sur le marché local pour arriver à fixer des tarifs cohérents pour la dette à long terme des infrastructures. En général, seuls les marchés de capitaux développés possèdent des courbes de taux robustes.
- Familiarité avec des projets d'infrastructure — les investisseurs locaux peuvent ne pas avoir une bonne connaissance du profil de risque des infrastructures, et peuvent de ce fait être peu enclins aux risques jusqu'à ce qu'ils s'y familiarisent et créent ainsi des attentes et/ou des catégories d'actifs suffisants dans leurs stratégies d'investissement.

Les liquidités à long terme peuvent être disponibles en monnaie nationale, en particulier auprès d'investisseurs institutionnels comme les fonds de pension et d'assurance. Ces investisseurs institutionnels doivent fréquemment se conformer aux restrictions prudentielles applicables aux titres qu'ils peuvent acheter, aux limites sur les investissements plus

Encadré 6.3: Règles prudentielles pour les fonds de pension

En général, les pays anglo-saxons adoptent le principe de prudence (« *prudent person rule* » ou PPR) pour les d'investissement des fonds de pension, qui exige seulement que les fonds soient investis « avec prudence » au lieu de se limiter à une catégorie particulière. Peu de restrictions sont en outre imposées quant à l'investissement dans des actifs spécifiques. Un tel système nécessite en fait un cadre judiciaire efficace avec des juges qualifiés et informés, capables d'établir une jurisprudence claire quant au comportement d'un investisseur prudent et d'assurer sa mise en vigueur rapide pour les participants du marché.

De nombreux autres pays ont cependant appliqué, par tradition, différentes restrictions d'ordre quantitatif, stipulant des limites supérieures pour des investissements dans des catégories d'actifs spécifiques, y compris dans les titres de participation. Les économies de marché émergentes ont généralement maintenu des limites quantitatives d'investissements en raison de l'absence de conditions minimales nécessaires pour opérer un système de retraite selon le principe de l'investisseur prudent. Les exigences d'une pondération domestique élevée pour les investissements ou pour financer la dette publique ont abouti dans la plupart des pays émergents à une réglementation des investissements en faveur de la création de portefeuilles dominés par les obligations d'état.

La réglementation est l'un des principaux moteurs des stratégies d'investissement des fonds de pension. Ces deniers, du fait de leur responsabilité fiduciaire tendent à être fortement réglementés, en particulier en ce qui concerne leurs profils de risque et le traitement des actifs à risque dans leurs comptes. En général les niveaux minimums de solvabilité des investissements admissibles — définis sur la base de la cote d'évaluation attribuée par les agences de notation — limitent le choix des possibilités d'investissement pour les fonds de pension. A mesure que les systèmes arrivent à maturité et que les limites quantitatives des classes d'actifs spécifiques sont assouplies, les fonds de pension peuvent diversifier leurs portefeuilles et rechercher des opportunités de risque / rendement plus élevé. En fin de compte, l'impact de l'assouplissement des limites quantitatives sera limité par la capacité d'absorption des marchés financiers locaux et la disponibilité d'instruments financiers locaux.

Source : OECD, Pension fund investment in infrastructure : A survey (septembre 2011).

risqués ou aux exigences en vertu desquelles les investissements doivent se conformer aux notations minimales de crédit par exemple, les notations locales « A » (voir encadré). Il s'agit là d'un obstacle très difficile à surmonter pour les projets de PPP, et même pour les portefeuilles de projets, tant qu'ils n'ont pas un historique solide de rentabilité. Par conséquent les fonds de pension ont tendance à être plus actifs dans le refinancement de projets existants que dans l'investissement de nouveaux projets, à moins d'une possibilité de rehaussement de crédit important. Le défi est donc de mobiliser ces fonds de pension pour les PPP, tout en protégeant leurs bénéficiaires comme le prévoient les restrictions prudentielles. Ces fonds essentiels à l'économie et à leurs bénéficiaires, doivent être protégés contre tout investissement trop risqué.

6.2.3.3 Investisseurs institutionnels

Les investisseurs institutionnels comme les fonds de pension semblent offrir une opportunité idéale de financement des PPP. Les fonds de pension détiennent d'importants volumes de capitaux à long terme, et, dans la plupart des pays, peinent à trouver des placements à long terme en dehors

des obligations de l'État et de l'immobilier. Les infrastructures proposent des placements à long terme plus rentables que les obligations d'état et sont moins risquées que l'immobilier.

Les États ont eu recours au rehaussement de crédit pour permettre aux obligations d'infrastructure d'atteindre les cotes de crédit requises par les investisseurs prudents. La liquidité à long terme peut également être disponible auprès d'investisseurs individuels, comme les personnes fortunées qui peuvent être tentées de transférer des capitaux offshore, ou les retraités en quête de sécurité à long terme, etc., en particulier lorsque d'autres opportunités d'investissement à long terme ne sont pas disponibles en monnaie nationale.

Un autre obstacle majeur pour assurer la disponibilité de capitaux à long terme en monnaie nationale réside dans l'absence d'une courbe de taux — il n'est pas possible de fixer un prix puisqu'il n'existe pas d'instruments financiers comparables librement échangeables sur le marché local. Les États peuvent aider à créer de telles courbes de taux en émettant des billets à moyen et long terme sur le marché

local à intervalles réguliers, mais cette pratique n'est pas souvent adoptée car les États préfèrent gérer leurs besoins en fonds propres à mesure qu'ils surviennent, et se servir de l'émission des billets sur un marché afin d'influencer ce dernier.

Parallèlement, les marchés de capitaux de nombreux pays en développement, sont dominés par des titres d'État. Les États peuvent avoir besoin d'ajuster leur programme d'emprunt afin de libérer des liquidités à long terme pour les infrastructures. Cela peut conduire l'État en question à avoir accès à la dette sur les marchés internationaux, plutôt que sur ses propres marchés financiers, offrant ainsi l'opportunité à d'autres entités privées d'accéder aux marchés des capitaux d'emprunt locaux.

6.3 SOUTIEN AUX INVESTISSEURS ET AUX PRÊTEURS DES PROJETS

Lorsque le marché existant possède les outils pour soutenir des projets de PPP, mais manque simplement de liquidité pour le faire, des mécanismes peuvent être utilisés pour fournir plus de liquidité aux investisseurs.

6.3.1 Liquidité à long terme pour les banques commerciales

Les banques commerciales peuvent être dotées du personnel et de la capacité de financer des projets,

sans pour autant disposer de capitaux suffisants à long terme en monnaie locale. Souvent, leur base de dépôts est sur le court terme, par nature, ce qui crée un déséquilibre dans le service de leurs obligations si ces banques décident de créer des actifs à long terme. Les banques commerciales peuvent également avoir quelques appréhensions à utiliser le capital à long terme qu'elles détiennent pour des PPP (si d'autres opportunités plus rentables se présentent).

Lorsque la contrainte fondamentale au financement de PPP réside dans le manque de liquidité à long terme, l'État peut aider en fournissant aux institutions financières (notamment les banques commerciales) l'accès à une liquidité à long terme que les banques peuvent ensuite rétrocéder à des projets de PPP. La méthode privilégiée pour obtenir des liquidités supplémentaires consiste à aider les banques commerciales à accéder aux marchés de capitaux locaux. Cela peut se traduire par un soutien aux institutions financières pour qu'elles puissent faire face aux risques supportés par les investisseurs et d'une assistance aux marchés de capitaux pour comprendre les besoins des banques commerciales. Lorsque qu'il n'est pas possible de créer des liens avec les marchés de capitaux, l'État peut vouloir prêter des fonds à long terme aux banques commerciales.

Étant donné que c'est sur l'institution financière que l'on compte pour disposer de cette liquidité, les exigences de l'État pour l'évaluation de crédit s'en

Encadré 6.4: Fonds de promotion et de financement des investissements (IPFF) au Bangladesh

Le fonds IPFF, mis en place en 2006, accélère la croissance du secteur privé en accordant des financements à terme pour le développement des infrastructures et en promouvant les capacités nationales pour financer l'infrastructure. Il s'appuie largement sur la structuration et le financement des accords de PPP par le secteur privé. Le fonds IPFF fournit un financement à long terme par l'intermédiaire d'institutions financières éligibles, qui à leur tour consentent des prêts aux conditions du marché à des projets de PPP éligibles. L'approche permet aux promoteurs du secteur privé d'accéder aux mêmes opportunités sur une base concurrentielle.

L'apport en fonds propres du promoteur (30% minimum) et la part de la dette de l'institution financière locale (20% minimum) assurent des incitations fondées sur le marché en sélectionnant uniquement des opérations de PPP commercialement viables, et leur mise en œuvre réussie. Le fonds IPFF a attiré en masse les investissements du secteur privé dans un secteur jusqu'à présent dominé par le financement des bailleurs de fonds et de l'État.

www.bangladeshbank.org.bd/aboutus/dept/ipff

trouveront simplifiées ; celui-ci n'aura qu'à demander si la banque commerciale en question possède une bonne cote de crédit, puisque l'État prêtera à la banque et non au projet. La banque commerciale, elle, sera responsable de s'assurer que le projet est solvable. Il est peut-être plus aisé de commencer avec ce mécanisme simple, en comparaison des fonctions sophistiquées d'évaluation de crédit et à un personnel hautement qualifié, lorsque l'État prête directement à des projets.

La mise à disposition de liquidités aux banques soulève des problèmes importants :

- Assurer que les banques commerciales concernées disposent des compétences, du personnel et des procédures internes nécessaires pour prêter directement aux projets de PPP
- Faire en sorte que les fonds produisent l'impact souhaité — à savoir, qu'ils soutiennent le développement des PPP non pas le développement d'une propriété ou d'une activité commerciale similaire. [Une solution consiste à ne fournir l'accès aux liquidités à long terme qu'aux banques pouvant documenter le financement d'un nouveau projet de PPP, et seulement dans les montants spécifiquement nécessaires au projet]
- Établir la tarification des prêts aux banques à un niveau approprié et assurer que tout prix subventionné est répercuté sur les projets. Une solution pour assurer que les prix subventionnés sont bien partagés consiste à communiquer aux emprunteurs le taux auquel les banques reçoivent la liquidité à long terme pour encourager un régime tarifaire compétitif. [Un financement bon marché peut cependant produire des distorsions sur le marché, en suscitant des attentes irréalistes pour les projets à financement privé, en écartant le financement privé et en rendant le refinancement (un élément sain du cycle de projet) insoutenable à cause d'une dette initiale consentie à un prix trop faible]
- Motiver le développement de projets prioritaires avec ces fonds à long terme, lesquels sont souvent détournés vers d'autres priorités, en particulier les projets basés sur une stratégie politique qui ne sont ni viables ni durables en

tant que PPP. [La sélection de projet doit adopter les bonnes pratiques, en particulier lorsque le soutien de l'État est prévu.]

- Permettre l'accès de ces fonds à une large gamme de banques pour garantir la concurrence et éviter d'exclure les prêteurs privés. [Cela est réalisable si l'on offre ces liquidités à toute banque solvable (par exemple, un banque locale avec une cote de crédit « A ») finançant un projet de PPP éligible]
- Se servir de la liquidité de long terme pour encourager les banques à prolonger leurs propres échéances, au lieu de priver le marché d'incitations à trouver des sources commerciales de liquidité de long terme [cela est réalisable en prenant en charge seulement une partie de la dette totale nécessaire au le projet, ce qui permet aux banques de fournir le solde de la dette requis au moyen d'autres sources de financement.]

Les prêts aux banques ne fournissent qu'un avantage linéaire de l'État à la banque et au projet. Si les banques émettent des obligations à long terme sur les marchés de capitaux locaux, cela leur permet aussi de fournir des liquidités pour des projets de PPP, de nouvelles positions à long terme pour et au soutien de la réforme des marchés de capitaux de la dette locale. Cependant, en l'absence d'une courbe de taux robuste, les banques commerciales peuvent ne pas être disposées à prendre le risque d'émettre des obligations sur le marché sans une certaine protection, par exemple un arrangement de souscription auprès d'une entité prête à acheter les obligations si le marché ne peut pas les absorber à un prix donné, ou une émission d'obligations avec une garantie de l'État ou d'une entité tierce, comme une banque de développement locale ou une institution financière.

Les prêts ou les obligations de souscription peuvent être fournis par l'État, ou par une autre entité. Si l'on fait appel à un intermédiaire, il peut être nécessaire de rehausser le crédit et/ou de lever certaines règles prudentielles pour des classes spécifiques d'investisseurs, ce qui leur permettrait d'agir en tant qu'intermédiaire sur des marchés de capitaux d'emprunt.

Encadré 6.5: Exemples de financement de l'habitat

Le secteur du logement fait face à des problèmes de financement semblables à ceux des infrastructures quant à ses besoins d'accéder à de larges volumes de financement à long terme en monnaie nationale. Pour encourager le développement des marchés hypothécaires, certains États créent des institutions spécialisées pour le financement du logement. Un exemple est l'Égypte où les prêteurs hypothécaires apportent des prêts hypothécaires approuvés à l'institution de financement du logement. Après avoir démontré qu'il a en effet accordé ce prêt, le prêteur hypothécaire pourra emprunter à l'institution de financement du logement sur une base de long terme le montant du prêt qu'il consent au créancier hypothécaire. L'institution de financement du logement ne conclut donc des accords de prêts directs qu'avec les prêteurs commerciaux, laissant le risque de crédit de l'hypothèque au prêteur hypothécaire, mais fournissant la liquidité à long terme indispensable.

Source : Olivier Hassler and Simon Walley, Mortgage Liquidity Facilities (Note/Document de politique de la Banque mondiale octobre 2007).

6.3.2 Liquidité à long terme pour les investisseurs en fonds propres

Les investisseurs en fonds propres ont également besoin d'accéder à de larges volumes de capitaux. Les promoteurs de projets ont en général des bilans moins solides et ne seront pas en mesure de tirer les mêmes avantages que les prêteurs. Dans de nombreux pays, le manque d'investissement en fonds propres est un obstacle majeur aux programmes de PPP, ce qui affaiblit la concurrence et rend les projets coûteux. Un certain nombre de mécanismes sont disponibles au soutien de l'État pour remédier à ces contraintes d'investissement en fonds propres :

- améliorer la position de crédit des investisseurs en fonds propres pour les aider à accéder au financement par l'emprunt
- prêter aux investisseurs en fonds propres
- prêter au projet en tant que dette subordonnée qui est considérée comme des fonds propres par les principaux prêteurs et peut compenser l'apport en capital requis des promoteurs

- rembourser les frais de soumission pour réduire la charge en fonds propres des investisseurs
- faire appel à l'État ou à un tiers pour des investissements en fonds propres.

Un soutien direct aux investisseurs en fonds propres peut être perçu comme une subvention à une personne privée, et peut violer les règles sur l'utilisation des fonds publics à des fins privées, à moins de l'allouer avec prudence. Il est donc essentiel d'adopter des procédures transparentes avec des priorités claires en matière de biens publics. L'État voudra s'assurer d'un investissement et d'un engagement suffisant des promoteurs de telle sorte que lorsque des défis se présenteront dans le cadre du projet, les promoteurs soient motivés à trouver des solutions, plutôt qu'abandonner le projet.

6.4 SOUTIEN AU PROJET

Un projet peut nécessiter un soutien direct, par exemple des prêts, des investissements en fonds propres, des subventions, un soutien technique, etc.

Encadré 6.6: InfraVentures

Pour souligner l'importance croissante du soutien consultatif aux PPP, en particulier dans les pays en développement, le conseil d'administration de la SFI a créé le Fonds international de développement des projets d'infrastructure (ou «InfraVentures»). Le fonds InfraVentures offre : (i) le capital-risque pour financer les premières étapes de l'élaboration de projets d'infrastructure pour les pays de l'Association internationale de développement (AID) au moyen d'une gamme variée d'instruments financiers; et (ii) l'expertise dans les domaines critiques des premières étapes du développement du projet, afin d'aider les projets d'infrastructure privés et de PPP à parvenir avec succès au stade du financement. Le Fonds InfraVentures est géré conjointement par le département de l'Infrastructure de la SFI et ses départements régionaux.

Source : www.IFC.org

6.4.1 Soutien consultatif

Le soutien consultatif apporte aux autorités contractantes ou aux investisseurs privés, l'aide de conseillers en transaction expérimentés, selon les besoins.

Mobiliser la dette pour les projets PPP nécessite des compétences particulières, par exemple pour assurer avec efficacité le regroupage de la dette et gérer les groupes de prêteurs et leurs exigences de *due diligence*. Organiser la dette peut mettre en jeu un certain nombre de fonctions différentes ; l'arrangeur peut, par exemple,

- ouvrir un livre de la dette / créer un club de prêteurs — lorsqu'un certain nombre de prêteurs se réunissent, chacun prenant à son compte une portion de la dette du projet mais tous coopèrent pour effectuer la due diligence et négocier la documentation de prêt afin de parvenir au bouclage financier.
- organiser la dette en syndication — lorsque l'arrangeur réorganise la dette en lots et la partage entre les membres d'un syndicat de banques. Pendant la crise financière, lorsque les banques ne pouvaient plus se faire confiance, ces syndications ont coulé, obligeant les banques à créer des consortia, avec les conséquences de coût et de temps que cela entraîne.
- recourir à la titrisation — dans laquelle les revenus existants sont regroupés en lots et la dette est réorganisée de manière très structurée, par exemple, les péages perçus sur les routes existantes serviront à sécuriser la dette (voir encadré 6.7).

Ce sont là des fonctions très techniques et complexes qui nécessitent que l'institution financière en question dispose d'un personnel et d'une équipe managériale hautement expérimentés. Très souvent, ce niveau d'expertise n'est pas disponible sur les marchés financiers en développement. En particulier, le financement à long terme est souvent détenu par des fonds de pension, des compagnies d'assurance et des banques publiques, souvent les acteurs les plus prudents des marchés financiers locaux, mais, en général, mal équipés pour évaluer les risques associés au financement de PPP à long terme.

Un arrangeur doit connaître le marché et être connu du marché pour pouvoir faciliter l'organisation et les négociations avec d'autres prêteurs. Il faut réunir un personnel qualifié et ajuster les pratiques de prêt et de trésorerie pour améliorer la capacité d'évaluation des projets. Cette aptitude inspirera confiance aux autres prêteurs du marché, et aidera à rendre la syndication et le cofinancement plus attrayants. Cette équipe doit aussi être capable de fournir au marché des signaux importants sur la qualité d'offres particulières.

Le soutien de l'État pour encourager les arrangeurs principaux peut inclure :

- le financement des coûts associés aux premières étapes pour développer le projet
- le renforcement des capacités et un soutien au personnel de l'agence concédant, en particulier à l'équipe du projet
- l'établissement de critères de bonnes pratiques par une évaluation et un développement de

Encadré 6.7: Titrisation des revenus de PPP

Dubaï, l'Émirat arabe du golfe, a recruté des banques locales et internationales pour lever 800 millions de dollars en procédant à une titrisation des recettes de péage routier et en utilisant les produits pour financer ses projets d'infrastructure. La titrisation nécessite une source de revenu fiable, une structuration soignée de la part de conseillers qualifiés et respectés et, si possible, un rehaussement de crédit pour assurer que l'investissement soit suffisamment solvable pour attirer un financement par l'emprunt au coût et à l'échéance souhaités.

Les projets d'infrastructures de l'Autorité des routes et des Transports sont soutenus par un financement en double monnaie, sur six années et devrait comporter une tranche conventionnelle et une tranche islamique. Citibank, la Banque Commerciale de Dubaï, le NBD des Émirats, et la Banque Islamique de Dubaï sont les principaux arrangeurs et les teneurs de livres mandatés pour le financement. De plus, l'opération doit être syndiquée à un groupe de banques.

projet proactifs, avec des procédures et une documentation uniformisés.

Pour plus de détails sur le financement du développement du projet, se reporter à la section 5.3.5.

6.4.2 Fonds propres

Les exigences d'apport en fonds propres des projets de PPP peuvent représenter des montants et des risques élevés, sur de longues périodes avant que l'on ne puisse procéder à des distributions. Les promoteurs sont souvent des entreprises de construction, des exploitants d'infrastructures ou des fournisseurs de services dont la vocation principale est la fourniture de services au projet. L'investissement en fonds propres dans les infrastructures est rarement une fonction commerciale essentielle de ces sociétés et ces dernières chercheront souvent à s'associer avec des investisseurs financiers plus intéressés par des investissements en fonds propres, comme par exemple, de la part de fonds de placement privé ou d'autres investisseurs financiers qui ne cherchent pas à obtenir des rendements au moyen de contrats de construction, d'exploitation ou d'autres services techniques. Les promoteurs chercheront à céder leurs titres de participation le plus vite possible afin de libérer des fonds pour de nouveaux projets.

L'accès à l'investissement en fonds propres en monnaie locale est souvent un complément utile aux marchés de PPP. L'État peut aider à fournir un investissement en fonds propres, ou à mobiliser ces

capitaux auprès des investisseurs locaux. Le soutien de l'État peut également contribuer à renforcer le marché local des PPP, en améliorant la capacité des investisseurs locaux à évaluer l'investissement dans les PPP et adopter l'approche de l'analyse des risques nécessaire à des investissements en fonds propres dans les PPP. Les investisseurs locaux peuvent être moins sensibles que les investisseurs étrangers au risque politique et aux autres risques du pays. Cependant, bien que les investisseurs locaux soient familiers avec la prestation de services et les opérations de sous-traitance des projets PPP, un effort peut être nécessaire pour leur permettre de devenir des investisseurs en fonds propres dans de tels projets.

Parmi les rôles que l'État peut jouer, deux incluent : la fourniture d'investissements en fonds propres et la mise à disposition d'un intermédiaire devant agir en tant qu'investisseur en fonds propres. L'investissement en fonds propres dans un PPP est une fonction difficile à remplir correctement et qui nécessite un niveau de sophistication distinct de celui requis pour la plupart des investissements en fonds propres. Ce n'est pas simplement une question de financement mais plus une question de gouvernance, de capacité à prendre des décisions vitales en cas de besoin, et d'appui technique et commercial à fournir, eu égard à la complexité des opérations de PPP.

L'investissement en fonds publics dans les PPP soulève un certain nombre de problèmes spécifiques. En particulier l'État, en tant qu'investisseur en fonds

Encadré 6.8: Arguments en faveur de la participation de l'État au capital des PPP

Certains soutiennent que l'État devrait détenir des parts dans une opération de PPP. L'argument généralement avancé est que l'État à besoin:

- D'une participation aux rendements de projets très rentables afin d'en tirer également des avantages. Mais les distributions de dividendes sont difficiles à contrôler dans les opérations de PPP, et encore plus difficiles à prévoir. Si l'État veut partager une partie du profit, il doit plutôt exiger une part des revenus ou un paiement fixe au titre d'un crédit-bail.
- Un contrôle sur le secteur — pour maintenir l'influence de l'État sur le projet et le secteur. Mais les partenaires privés sont susceptibles de limiter un contrôle réel de l'État sur le projet, en tant que détenteurs de participations afin d'atténuer les conflits d'intérêts et de garantir que les décisions sont prises sur une base commerciale plutôt que politique. L'État maintiendrait mieux son contrôle au moyen de réglementations et par l'exercice de son pouvoir réglementaire.
- Un accès à l'information — L'État peut considérer sa participation comme un mécanisme permettant l'accès aux informations sur l'entreprise. Cependant, les partenaires privés vont inévitablement mettre en place une structure de gouvernance qui isole les informations sensibles. L'État peut constater que ses propres pouvoirs de régulation et de collecte de données fournissent une solution plus pratique d'accès à l'information.

propres se trouve des deux côtés de l'opération — de chaque côté de l'accord de concession. Par conséquent, dans le cas où l'État participe à l'assemblée générale des actionnaires dont l'ordre du jour est de discuter si la société de projet doit poursuivre l'État pour violation de l'accord de concession, cette discussion peut prendre une tournure différente. Divers mécanismes sont disponibles pour gérer les conflits d'intérêt, telles les dispositions restreignant les actionnaires en position de conflit de recevoir des informations ou d'assister à certaines réunions, mais ces mécanismes ne sont pas vraiment satisfaisants.

Certains des principaux instruments utilisés pour apporter des fonds propres ou des fonds équivalents aux PPP méritent une brève introduction.

6.4.2.1 *Actions de préférence*

Les actions de préférence sont une catégorie d'actions d'une société donnant à leurs détenteurs priorité pour les paiements de dividendes (et sur la distribution des actifs en cas de dissolution) sur les propriétaires d'actions «ordinaires», à un taux fixe. Les actionnaires privilégiés ne participent pas aux dividendes plus élevés si la société dégage des profits importants, et, en général, ne peuvent pas voter pour élire les administrateurs.

6.4.2.2 *Capital patient*

Il s'agit d'un investissement en fonds propres sur le long terme et conservé dans la durée, avec des périodes d'attente conséquentes avant que l'investisseur reçoive des distributions de rendement. Les fonds d'investissements privés ordinaires cherchent une sortie sur 3 à 5 ans, et souhaiteront que leurs investissements soient structurés en conséquence. Les projets de PPP ont souvent des difficultés à satisfaire cet horizon à court terme, car les prêteurs veulent un engagement de participation à long terme au cas où les rendements du projet ne correspondraient pas aux attentes et, les autorités contractantes veulent s'assurer que les investisseurs stratégiques restent engagés au-delà du moyen terme pour garantir que les normes de rendement seront atteintes. Le capital patient à un horizon plus lointain qui correspond mieux au profil de PPP.

6.4.2.3 *Capital exigible*

Certains fonds peuvent être affectés sur une base de réserve, dite « exigible », si certains événements se produisent, comme des dépassements du coût de construction, l'incapacité à atteindre certains ratios financiers ou autres événements critiques. Le capital exigible fait souvent partie du programme de soutien exigé par les prêteurs pour se protéger des risques majeurs.

6.4.2.4 *Quasi-fonds propres/financement mezzanine*

Ce sont des investissements présentant les caractéristiques de capitaux d'emprunts et de fonds propres, généralement subordonnés à une dette senior mais supérieurs aux fonds propres et aux prêts d'actionnaires dans l'accès aux revenus du projet ou en cas de cessation ou de liquidation du projet (voir la section 5.3.3, 6.4.3.4 et A5). Le financement mezzanine (ou « mezz ») peut remplacer ou renforcer les fonds propres.

6.4.2.5 *Fonds d'investissement*

Les fonds d'actions ou d'investissement existent en grand nombre dans le monde. Un fond d'investissement fait appel à différentes sources de financement auprès d'investisseurs publics ou privés. Ils ont tendance à exiger une stratégie de sortie de court à moyen terme, avec généralement un horizon sur cinq ans, bien que certains puissent aller jusqu'à 10 ans.

Les fonds d'investissements visent la rentabilité, et tendent donc à favoriser une bonne sélection de projet et à l'efficacité. Ces fonds ne sont pas proactifs (en raison de leur coût) et peuvent ne pas être évolutifs par nature ce qui les conduit à cibler des investissements dans des actifs ayant fait leurs preuves et très peu de projets entièrement nouveaux (en raison du risque encouru). Des exceptions notables sont à mentionner, telles que les fonds d'investissements gérés par des entreprises d'infrastructures solides. Ces fonds adoptent une approche plus proactive, dirigent les soumissions de consortia et disposent de solides équipes spécialisées.

L'État et les IFD peuvent créer et/ou investir dans de tels fonds afin de les rendre plus proactifs, plus orientés vers le développement et axés sur un plus long terme qu'un fond purement privé.

6.4.3 La Dette

L'État peut vouloir lui-même, ou par le biais d'un intermédiaire, contribuer ou mobiliser la dette pour des banques commerciales qui la rétrocéderont ensuite à des projets, ou peut vouloir prêter directement aux projets. Cela peut impliquer de prendre l'initiative d'arranger le financement et d'ouvrir le livre de la dette (les défis liés au rôle d'arrangeur sont discutés plus en détail dans la section 6.3.1 ci-dessus) ou de s'associer en cofinancement avec des institutions financières organisant la dette.

La capacité à mobiliser des financements privés supplémentaires en agissant comme prêteur principal dépendra de la confiance que le marché manifesterà à ce prêteur, L'appui de l'État aidera visiblement le marché à apprécier l'importance stratégique des choix de prêt faits par ce prêteur principal, mais le marché devra également apprécier les priorités commerciales du prêteur principal afin d'éviter la sélection de projets politiques non viables financièrement. L'instauration d'un tel degré de confiance aidera les prêteurs moins expérimentés en PPP à financer des projets au vu de l'évaluation et de l'orientation du prêteur principal, et permettra

aux prêteurs plus expérimentés de cofinancer sans subir le coût et les retards dûs à l'exécution des procédures de *due diligence* qui seraient autrement exigées des prêteurs.

L'État peut également aider à mobiliser d'autres sources de financement en fournissant des instruments financiers ciblés qui répondent aux préoccupations particulières des prêteurs. Par exemple, l'État, ou un intermédiaire, peut accorder une dette subordonnée qui supporterait la première perte afin de rassurer au mieux les prêteurs seniors et leur permettre d'adopter une attitude plus agressive vis-à-vis du risque qu'ils ne le feraient normalement.

L'État peut également recourir à des programmes de taux mixte, qui combinent des subventions ou des prêts concessionnels avec des prêts au taux du marché afin de réduire les coûts de crédit. Plus l'État ou l'intermédiaire prendra en charge les risques de crédit du projet, plus l'expertise en financement et en évaluation de crédit lui sera nécessaire et plus risqué sera le portefeuille qui en résultera.

6.4.3.1 Échéance

Les projets d'infrastructure nécessitent un financement de longue échéance pour absorber le montant élevé du capital initial, les frais d'exploitation, ainsi que le décalage conséquent avant la génération d'un flux de revenus positif et le remboursement

Encadré 6.9: La Société Financière Indienne pour le Développement d'Infrastructures (Infrastructure Development Finance Company (IDFC))

L'IDFC a été créé en 1997 par l'État indien en conjonction avec diverses banques et institutions financières indiennes et des institutions financières internationales. La mission de l'IDFC consiste à mettre en contact des projets et des institutions financières avec les marchés financiers et, ce faisant, à créer et cultiver un marché de la dette de long terme. Le groupe propose des prêts, des instruments de participation/quasi-participation, des services de conseil, de gestion d'actifs et de syndication et dégage ses revenus des frais perçus sur les services de conseil, la syndication de prêts et la gestion d'actifs en exploitant sa base de connaissances et la crédibilité dont il dispose sur le marché. L'IDFC dispose également d'une entité chargée du développement de projet, prenant des positions très tôt dans certaines entités de projets. En accompagnant les projets de la faisabilité à la conception puis à la présentation aux soumissionnaires, la compagnie perçoit des frais de conclusion de transaction auprès des adjudicataires.

L'IDFC a débuté ses activités à partir d'une solide assise financière d'environ 400 millions de dollars. Dans un premier temps, la croissance fut plus lente que prévue. Après six ans d'existence, l'IDFC possédait un portefeuille de prêts d'environ 550 millions de dollars et sa croissance s'est accélérée. En juillet 2005, huit ans après la création du groupe, un premier appel public à l'épargne a apporté un surcroît de fonds propres et a permis aux investisseurs initiaux de rentabiliser leur investissement. Des fonds propres supplémentaires d'un montant de 525 millions de dollars ont été levés grâce à un placement institutionnel réalisé en 2007, époque à laquelle la part de l'État Indien dans le groupe était tombée à 22 %. D'autres actionnaires principaux incluent aujourd'hui Khazanah, Barclays et diverses institutions privées indiennes.

du capital. Si les prêts sont consentis pour une durée insuffisante, le promoteur du projet devra refinancer le prêt à une date ultérieure, sans aucune garantie à cet égard et devra donc compter sur des rendements d'investissement plus élevés pour compenser ce risque (ou bien il peut ne pas vouloir investir du tout).

La dette assortie d'une échéance de long terme est généralement disponible sur les marchés financiers internationaux (bien que les accords de Bâle III (voir encadré 5.2.7) et le récent resserrement du crédit en aient sérieusement réduit la disponibilité). Les marchés financiers locaux éprouvent souvent des difficultés à fournir une dette à long terme, car les banques commerciales locales comptent sur les dépôts à court terme pour leur liquidité, ce qui crée un déséquilibre dans le service de leurs obligations lorsqu'elles fournissent un financement de longue échéance, de plus, les marchés de capitaux locaux ne sont pas suffisamment développés pour mobiliser une dette de long terme.

L'État peut choisir d'accorder une garantie de refinancement, qui permet au projet de s'autofinancer avec une dette à court terme disponible sur le marché sous réserve d'une assurance que la dette sera refinancée à son échéance avec une dette au prix abordable. L'État peut également prendre en charge la totalité ou une partie des exigences de dette de long terme (éventuellement en empruntant lui-même à long terme sur le marché afin d'aider à créer les courbes de taux nécessaires et rassurer le

marché au moyen de ces longues échéances qui sont indispensables à un marché financier dynamique). Une dette à plus long terme peut éliminer ce risque de refinancement du projet.

La question de l'échéance affectera également l'État ou l'intermédiaire. Même si l'État est en mesure de fournir à l'intermédiaire un capital « patient » à long terme, les banques et les investisseurs privés, de leur côté, peuvent ne pas être en mesure d'offrir le même type de financement à long terme, créant ainsi un risque de refinancement pour ce denier. La durée de tout financement accordé à l'intermédiaire (son passif) doit être suffisamment longue pour couvrir les prêts qu'il consent (ses actifs). Plus grand est le déséquilibre, plus grand sera le risque de refinancement pour l'intermédiaire.

6.4.3.2 Monnaie

Les recettes du projet sont souvent libellées en monnaie nationale, alors que les coûts du projet le sont en devise étrangère (en particulier pour le matériel acheté sur le marché international comme les turbines), et en monnaie nationale (par exemple, pour le ciment et la force de travail), selon le pays et le secteur. Si tous les prêts des projets étaient consentis en devise étrangère, les promoteurs de projets seraient vulnérables à la dépréciation de la monnaie nationale, laquelle doit être couverte soit par les clients (au moyen de redevances ou tarifs destinés à répondre aux fluctuations des taux de change), soit par des opérations de swaps,

Encadré 6.10: Fonds d'infrastructure pour l'Afrique émergente (EAIF)

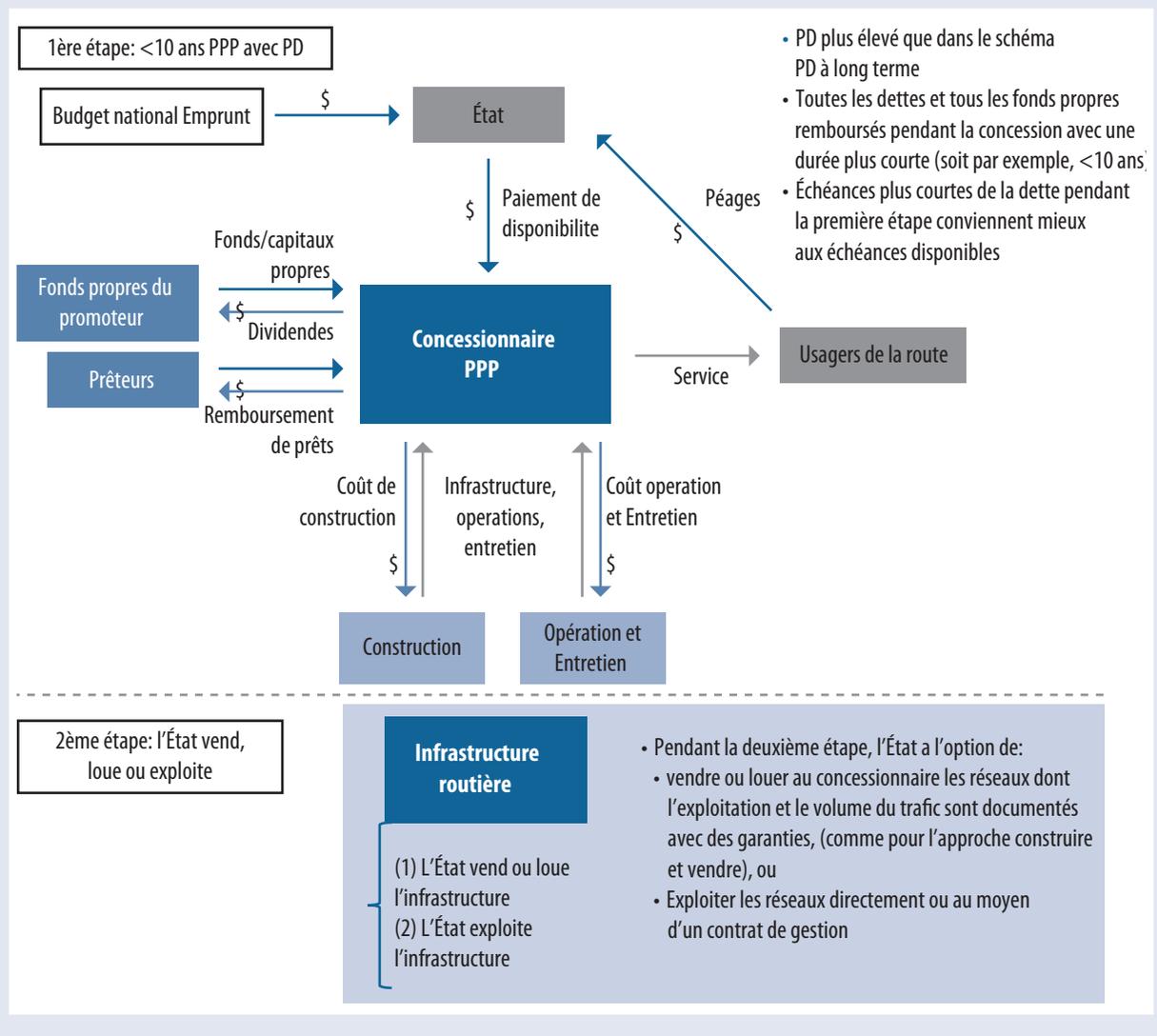
Le fonds EAIF est un fonds de dette de 600 millions de dollars américains, qui vise à combler le manque de financement disponible de la dette à long terme en devises étrangères pour des projets d'infrastructure en Afrique sub-saharienne. Le fonds EAIF a été créé au moyen d'une co-entreprise des institutions de développement et des banques commerciales actives en Afrique. En fusionnant les capitaux des bailleurs de fonds du Royaume-Uni, des Pays-Bas, de la Suisse et de la Suède, la dette subordonnée des partenaires du développement et la dette senior de prêteurs commerciaux, le fonds EAIF cherche à réduire le coût de ses prêts et à fournir à l'Afrique subsaharienne une source de dette de *mid-market* gérée par les prêteurs commerciaux.

Le fonds EAIF fait face à deux sérieux problèmes. Le premier est relatif à l'équipe managériale principalement composée de prêteurs commerciaux privés qui sont par nature peu enclins au risque. Cette attitude s'est heurtée au souhait des bailleurs de prêter plus agressivement à des projets ayant une dynamique de développement. Le deuxième est relatif au contexte de l'Afrique qui a besoin d'une dette moins coûteuse, mais, plus important encore, de meilleurs projets.

www.pidg.org

Encadré 6.11: Concessions de court terme

Les concessions routières font généralement intervenir des contrats à long terme, souvent de 20 à 30 ans, afin de réduire le montant des versements annuels requis (en répartissant les coûts d'investissement initiaux sur une période plus longue). L'État peut souhaiter explorer la possibilité de recourir à des concessions de court terme (par exemple, de 7 à 8 ans, soit 2 ou 3 ans pour la construction et 5 ans pour l'exploitation) pour lesquelles il devra effectuer un paiement de disponibilité afin de couvrir la totalité de la dette et le rendement des capitaux propres. La route peut ensuite être concédée à de nouveaux investisseurs. Ce modèle (appelé CREMA) a été adopté avec un certain succès pour la rénovation de routes en Amérique Latine, en particulier en Argentine, en Colombie, au Chili, au Pérou et au Brésil. Cette approche s'adapte bien aux marchés de la dette en développement, sur lesquels il est difficile d'accéder à une dette au-delà de 5–7 ans, compte tenu du passif à court terme qui compose les bilans des banques commerciales. Une période de concession plus courte est mieux appropriée à cet horizon.



des garanties de tierce parties ou par des porteurs d'actions du projet (en recourant au capital exigible pour répondre aux fluctuations des taux de change). Les PPP sur la de production d'électricité (IPP) dans les pays en développement sont souvent libellés en devise étrangère, au moins en

partie (exception faite de la Malaisie). Bien que cela réponde aux attentes du marché, un certain nombre de pays ont rencontré de graves difficultés avec des passifs associés aux risques de change, notamment l'Indonésie et la Thaïlande après la crise asiatique de 1996–1997.

Encadré 6.12: Le fonds Tamil Nadu de développement urbain (TNUDF)

Le fonds TNUDF, la première structure de ce type en Inde, a été créé comme un fonds fiduciaire avec la participation de capitaux privés et sans garantie de l'État. Son capital d'apport combiné avec la dette levée par un prêt de la Banque mondiale au Gouvernement a permis au fonds TNUDF de lancer en 2000 la première émission obligataire non sécurisée non garantie par un intermédiaire financier en Inde, et ce, trois à quatre ans après la mise en place du fonds. L'émission a reçu la cote LAA + de l'association de classification ICRA en raison du rehaussement de crédit (fonds de service de la dette équivalent au principal et aux intérêts d'une année à titre de garantie pour la durée de l'obligation) et du mécanisme de paiement structuré, un faible endettement et une bonne réputation de remboursements. Les banques commerciales ont acheté plus de 70% du placement. Le soutien du crédit à long terme de la Banque mondiale, ainsi que le cadre réglementaire et institutionnel favorable, ont permis au fonds d'assumer le risque initial des projets municipaux et d'octroyer des prêts à long terme.

Le fonds TNUDF a lancé un certain nombre d'initiatives avec des partenaires différents; par exemple le Fonds commun de l'eau et de l'assainissement (WSPF) a été organisé par le TNDUF comme un fonds de dette. Les recettes des obligations émises par le TNUDF ont été déposées dans le fonds, puis prêtées aux 13 organismes locaux participants, en tant que prêts secondaires pour financer leurs projets d'infrastructure d'eau. La dette est remboursée par les flux de trésorerie de chaque projet et les recettes générales des municipalités.^a

Le fonds TNUDF joue un rôle vital en rassemblant les autorités locales, les agences de notation, les conseillers, les banques d'investissement et les investisseurs pour faciliter l'accès au marché national des capitaux. Le fonds WSPF / TNUDF a démontré que le financement du développement des infrastructures locales dans des municipalités pauvres peut être réalisé par des mécanismes de financement fondés sur le marché.^b

www.tnudf.com

^a Peterson, George. Innovations and Solutions for Financing Water and Sanitation Background Paper. The Urban Institute, 2003.

^b Krishnan, L. Tamil Nadu Urban Development Fund: Public-Private Partnership in an Infrastructure Finance Intermediary. Financing Cities, 2007.

Les prêts consentis aux projets en monnaie locale sont confrontés à un problème analogue quant aux exigences d'adéquation des fonds propres — que les fonds du prêteur soient libellés en monnaie locale ou en devise étrangère. Par exemple, lorsque l'État reçoit des financements extérieurs en devise étrangère (comme l'émission d'obligations internationales ou de prêts IFD) devant être rétrocédés, il devra décider s'il absorbera lui-même le risque de change ou s'il le transmettra à l'intermédiaire ou au projet. S'il choisit la seconde solution, l'intermédiaire se retrouvera avec un problème considérable d'appariement de la monnaie, qu'il devra gérer au moyen de swapst ou de garanties, pour éviter que ce risque de change nuise à la position créditrice de l'intermédiaire. Certains États supportent le risque de change, mais ajoutent une marge supplémentaire à la rétrocession pour aider à couvrir ce risque.

6.4.3.3 Taux d'intérêt fixes

Les investisseurs préfèrent les prêts à taux fixe pour financer des projets d'infrastructure pour des raisons de sécurité. Toutefois, les prêts à taux fixe consentis par une entité dont les engagements sont soumis à des taux variables (comme les banques commerciales)

peuvent créer des risques de taux d'intérêt énormes pour le prêteur. La dette de long terme à taux fixe est disponible sur les marchés financiers internationaux ou auprès d'organismes multilatéraux / bilatéraux, mais cette dette est en grande partie libellée en devises internationales fortes (dollars américains, euro, yen et livre sterling) en raison de la capacité d'absorption des marchés de swap de taux d'intérêt pour ces devises. Mais un financement dans une monnaie autre que celle de la source de revenus du projet fait naître les problèmes de risque de change décrits ci-dessus. Le financement de la dette de long terme à taux fixe et en monnaie locale peut être disponible (en particulier auprès des fonds de pension, fonds d'assurance, etc.), mais si d'autres instruments à long terme ne sont pas également disponibles sur le marché financier local (pas même un programme cohérent d'obligations étatiques de long terme), il n'y aura pas de courbe de taux fiable, ce qui rendra difficile la fixation de ces taux.

6.4.3.4 Subordination

La subordination de la dette est une technique de rehaussement de crédit; le prêteur subordonné agit comme un rehausseur de crédit, en constituant une

Encadré 6.13: Fonds obligataire national renouvelable pour les projets d'eau et d'assainissement en Colombie

L'État fournit des capitaux de lancement du fonds (*Fideicomiso*), qui sont utilisés pour les coûts d'exploitation et pour établir un fonds de réserve. Le fonds émet des obligations sur les marchés de capitaux locaux, et prête les fonds aux entreprises de distribution d'eau. Ces obligations sont garanties par la réserve. Les bénéficiaires sont placés dans un fonds de subvention pour payer les entreprises de distribution d'eau. Le montant du fonds de réserve dépendra de la qualité de crédit des entreprises de distribution d'eau et des municipalités qui empruntent au fonds. La qualité des crédits du fonds doit être suffisante pour permettre aux fonds de pension d'acheter ses obligations, c'est à dire, plus la qualité de crédit des emprunteurs est faible, plus important sera le fonds de réserve.

sureté secondaire contre des prêteurs principaux. La dette, ou les capitaux propres fournis, couvrent la première perte (par exemple, en cas de liquidation, ou de cessation du projet, le prêteur sera un créancier secondaire pour certains ou tous les prêteurs principaux) ou n'est remboursée que lorsque que certaines ou toutes les obligations des prêteurs principaux auront été satisfaites. Bien qu'elle ne soit pas aussi risquée qu'un investissement en capital pur, la dette subordonnée (aussi appelée financement mezzanine) se trouve dans la partie risquée du spectre.

La mise à disposition d'une dette subordonnée, de capital patient ou d'autres placements de rang inférieur doit être traitée avec précaution. Ce mécanisme permet aux investisseurs en capitaux propres de prendre les commandes tout en réduisant le montant total des fonds propres requis. Trop alléger les risques des projets de PPP peut avoir des conséquences négatives graves, comme par exemple démotiver les financiers principaux à effectuer leur travail de *due diligence* et à assurer efficacement la gestion financière, créant ainsi des effets pervers lorsque le projet rencontre des difficultés — au moment même où l'État aura besoin que les financiers seniors restent suffisamment engagés dans le projet (désormais en péril) pour les inciter à trouver une solution durable et mutuellement satisfaisante.

6.4.3.5 Accéder au marché obligataire

Le marché obligataire offre une source intéressante de financement de la dette PPP, en particulier lorsqu'il a accès à des fonds de pension, des fonds d'assurance et à d'autres sources de capitaux à long terme en monnaie nationale. Les réformes réglementaires et systémiques sont essentielles pour transformer les marchés obligataires et les rendre

plus attrayants pour les emprunteurs, surtout en ce qui concerne les aspects suivants :

- le coût de l'émission d'obligations et la publication d'informations (y compris la cote de crédit) dissuadent souvent les emprunteurs de s'engager sur les marchés obligataires
- les prêts n'exigent pas une évaluation à la valeur de marché sur le bilan des prêteurs comme c'est souvent le cas pour les obligations, ce qui les rend potentiellement plus coûteux et tout au moins plus imprévisibles à détenir
- Le personnel de banque est généralement évalué sur la base de son portefeuille de prêts — nombre de prêts accordés — l'achat d'obligations est une fonction d'investissement et n'est donc pas une priorité pour le personnel chargé du montage des prêts.

L'État peut chercher à accroître la participation des investisseurs institutionnels sur le marché obligataire; par exemple le fait de passer d'un système de retraite par répartition à un système de capitalisation auquel s'ajoute l'allègement des restrictions d'investissement pour les investisseurs institutionnels tels que les fonds de pension, les compagnies d'assurance et les fonds communs de placement, a créé des pressions de demande sur les marchés des obligations d'entreprises au Chili et au Mexique.⁸⁸

L'État peut également utiliser un rehaussement de crédit, avec efficacité pour mobiliser les ressources du marché de capitaux d'emprunts pour les PPP. L'émission d'obligations d'infrastructure au Chili a démarré avec l'aide d'un rehaussement de crédit des

⁸⁸ Banque mondiale, Best Practices in Public Private partnership Financing in Latin America: The role of guarantees (2012).

Encadré 6.14: Obligations d'infrastructure au Chili

Le Chili a exploité avec succès le marché obligataire pour les besoins de la dette de financement de projet grâce à des obligations d'infrastructure s'élevant en moyenne à 1 milliard de dollars américains par an sur la période 1996–2001. Cette situation a été favorisée par les facteurs suivants :

- Le Chili a obtenu une note souveraine de A — en 1995, ouvrant ainsi le marché aux assureurs monolignes pour leur permettre d'opérer dans le pays
- La majorité des obligations ont été émises par des sociétés du secteur de l'énergie et non par des sociétés de projet
- Les obligations émises par des sociétés de projet ont bénéficié de garanties de revenus de l'État et même de garanties de change dans certains cas
- Les risques politiques et réglementaires ont été principalement assurés par les IFD
- L'augmentation des limites de la contribution individuelle volontaire pour les fonds de pension, lesquels ont à leur tour bénéficié d'avantages fiscaux
- Les directives en matière d'investissement dans des obligations d'infrastructure pour les fonds de pension et les compagnies d'assurance ont été assouplies en 1995.

Les investisseurs institutionnels ont joué un rôle important dans le développement du marché des obligations du Chili. Dans les années 80, le Chili a remplacé un système de répartition par un système de capitalisation créant ainsi un système de retraite solide et bien financé. En 2004, les actifs financiers combinés des fonds de pension privés, des compagnies d'assurance et des fonds communs de placement représentaient plus de 90% du PIB, soit près de la moitié de l'encours total des engagements financiers de l'économie chilienne.

assureurs monolignes, combiné avec des garanties de recettes, des assurances de couverture de risques réglementaires et politiques de la part organisations multilatérales.⁸⁹ (Voir encadré 6.14). Les assureurs monolignes ont fourni des garanties de crédit total, exerçant ainsi un contrôle proactif et intégral de la fonction d'évaluation du crédit, et portant le projet à une cote de crédit appropriée pour satisfaire aux règles prudentielles des principaux investisseurs institutionnels et tirer le maximum d'avantages des coûts réduits de la dette. Ce type de couverture complète n'est pratiquement plus disponible sur les marchés de PPP.

La question fondamentale se pose de savoir s'il faut « pousser » les investisseurs institutionnels vers les PPP (par exemple au moyen de réglementations ou par mandat de l'État), ou les « tirer » (par exemple par des mesures d'incitation financière ou des garanties); la bonne réponse est une combinaison des deux.

6.4.3.6 Dette / garantie conditionnelle

Le soutien financier conditionnel permet de répondre aux risques spécifiques du projet — aux situations dans lesquelles des capitaux supplémentaires sont nécessaires pour protéger le projet. Les instruments de financement conditionnel incluent :

- des garanties/indemnités — un engagement à effectuer des paiements dans certaines circonstances
- des assurances — un engagement à prendre en charge les pertes découlant de risques spécifiés
- une dette de réserve/conditionnelle — une dette qui n'est tirée qu'en cas de besoin ou seulement dans certaines circonstances, avec, par conséquent, un profil de décaissement souple
- un prêteur de dernier ressort/un financement hypothécaire — un engagement à prêter des fonds lorsque personne d'autre ne veut s'y engager, ou du moins à un taux d'intérêt donné
- des lettres de crédit/des garanties de bonne exécution — un engagement à payer des montants sur demande ou dans certaines circonstances.

Les facteurs déclencheurs donnant lieu à un soutien éventuel vont dépendre de risques spécifiques représentant une source de préoccupation pour les investisseurs, tels que le risque de taux de change, de déficit de revenu, de retard dans l'acquisition de terrains et de dépassements des coûts de construction.

⁸⁹ Banque mondiale, Best Practices in Public Private partnership Financing in Latin America: The role of guarantees (2012); Voir également la discussion sur le rehaussement du crédit, à la section 6.4.

Le soutien conditionnel est normalement fourni sur une base partielle, et seulement pour certains risques, ou seulement une portion de la dette totale. Cela permet d'éviter l'aléa moral d'allègement du risque pour les investisseurs/prêteurs conduisant à leur démotivation ou à une motivation trop faible dans leurs efforts pour tendre à la réussite du projet ou à gérer le risque en question.

Ces instruments ainsi que d'autres instruments de soutien conditionnel sont traités au chapitre 5 (voir en particulier la section 5.4). L'État peut établir un intermédiaire dont le rôle sera de se concentrer spécifiquement sur la mise en place de garanties et de mécanismes d'atténuation du risque des projets de PPP. Cet aspect est discuté à la section 6.4.4.

6.4.3.7 Refinancement / cession d'actions

Une fois que certains risques du projet ont été éliminés (par exemple, après l'achèvement de la construction), ou que de meilleures données sur la performance du projet permettent d'atténuer la perception du risque d'exploitation, le projet peut être refinancé au moyen d'une dette moins coûteuse et/ou d'une échéance plus longue, et les actionnaires peuvent vendre leurs parts au capital à des investisseurs stratégiques ou même les offrir au public. Cela a pour effet de :

- libérer les investisseurs et leur permettre d'investir dans d'autres projets tout en capitalisant sur la valeur du projet
- réduire les coûts de financement et donc augmenter le rendement des capitaux propres investis (les investisseurs et l'État peuvent participer à cette augmentation)
- accroître la capacité des prêteurs à soutenir de nouveaux projets, là où les restrictions réglementaires, étatiques, sectorielles ou pesant sur les emprunteurs pourraient autrement l'interdire.

L'État peut souhaiter réglementer strictement le refinancement et la vente des titres de participation afin que la société de projet sauvegarde sa qualité et que les investisseurs stratégiques restent toujours motivés à œuvrer à ce que le projet soit performant

et que le maintien de la qualité des prestations de services soit maintenue. L'État peut aussi souhaiter obtenir une part des gains tirés du refinancement.

6.4.4 Atténuation du risque/fonds de rehaussement de crédit (« fonds de garanties »)

Les projets peuvent être en mesure d'attirer des financements commerciaux d'une échéance et d'un volume adéquats à condition que l'État assure une certaine forme de rehaussement de crédit ou d'atténuation du risque, en offrant par exemple des garanties d'état, des indemnités, des comptes de séquestre, des lettres de crédit, etc. Voir la section 5.4 pour une discussion générale sur le rehaussement de crédit.

L'État peut choisir d'établir un intermédiaire qui fournira des garanties ou un soutien conditionnel aux projets de PPP. Un tel fonds peut servir à :

- fournir une évaluation indépendante des mérites des projets quant au soutien conditionnel de l'État, ainsi que l'étendue et la forme que ce soutien peut prendre
- protéger les allocations budgétaires que l'État réserve au soutien des projets de PPP et réduire la probabilité de détournement des fonds à d'autres usages
- surveiller attentivement et protéger les obligations liées au soutien de l'État aux projets PPP
- créer une entité ayant accès à des experts en PPP et au soutien conditionnel, par exemple, en mesure de recruter du personnel spécialisé à des salaires supérieurs à ceux des fonctionnaires, ou de recruter des consultants experts plus rapidement et à des honoraires plus élevés, en mettant davantage l'accent sur la qualité plutôt que sur le coût, en comparaison avec le processus d'achat de services de l'État
- faciliter la mobilisation d'une garantie de soutien externe, par exemple auprès d'IFD, si possible par le biais d'un accord spécial de mutualisation de ces garanties.

Un tel fonds doit être suffisamment indépendant pour permettre une bonne gestion de l'aide

Encadré 6.15: Garanties des PPP en Corée

Le Fonds de garantie des crédits d'infrastructure (ICGF) de Corée a été établi en vertu de la Loi de PPP de 1994 afin de garantir le crédit d'une entreprise privée pour un projet de PPP. Le Fonds est géré par le Fonds de garantie de crédits de la Corée et financé par le ministère de la Stratégie et des Finances à l'aide de subventions publiques, de commissions et des revenus tirés d'investissements. Il garantit des prêts et des emprunts aux concessionnaires auprès d'institutions financières ainsi que l'émission d'obligations d'infrastructure.

Source: Dachs, International Benchmark Comparator Report, février 2013.

financière attribuée; et strictement réglementé afin de s'assurer que la sélection de projet corresponde aux priorités de l'État et des stratégies sectorielles/intersectorielles. Il doit également disposer du personnel qualifié et doté de l'expertise nécessaire pour évaluer les projets proposés, identifier le degré adéquat de soutien de l'État et gérer la mise en œuvre de ce soutien, en particulier jusqu'au bouclage financier. Cela nécessite l'accès à une quantité importante d'informations, d'expertise et de ressources pour effectuer une *due diligence* appropriée.

La mise en place et la gestion d'un fonds de garantie soulève des questions similaires à celles du recours à un intermédiaire de financement, en particulier :

- les procédures de prise de décision, de montage proactif et de sélection de projets stratégiques, afin de choisir les meilleurs projets, offrant une optimisation des ressources
- une gouvernance/ gestion avec de solides compétences et des incitations pour fournir des fonctions efficaces de garantie
- la mise en place de fonctions de rehaussement de crédit et de trésorerie
- l'assurance de l'inviolabilité des politiques d'exploitation, la garantie de continuité et de transparence, et une confiance améliorée du marché.

Afin d'approvisionner le fonds en capitaux, l'État cherchera à y transférer des actifs liquides tels que les actions qu'il détient. Moins les actifs sont liquides, moins les investisseurs ont confiance dans le fonds. Les États peuvent également obtenir des fonds conditionnels, des fonds de réserve (par exemple auprès des prêteurs de confiance/ des IFD ayant une bonne cote de crédit pour rassurer le

marché et les acheteurs potentiels de ces garanties) afin de compenser la nécessité de mettre de côté certains actifs. Ces fonds conditionnels devront être structurés de manière à inspirer la confiance des bénéficiaires de garanties sur la disponibilité de fonds d'un montant suffisant et sans délai pour répondre à toute obligation de paiement qui se présenterait, en particulier pour la mobilisation effective des garanties, et pour compenser certaines exigences de fonds propres du fonds.

Le défi évident d'un fonds de garantie financé est son coût. Lorsque des actifs ou des espèces sont mis de côté dans un tel fonds, ils ne sont pas disponibles à d'autres fins et doivent être gérés très prudemment afin de maintenir la valeur du fonds. L'État assume ce coût, même si les actifs ou les capitaux ne sont pas réellement nécessaires pour compenser le passif du fonds. Lorsque le programme de PPP en question est de grande ampleur ou d'une valeur importante, le montant des actifs devant être mis de côté dans le fonds peut devenir excessif en particulier du fait de la capacité limitée du fonds de garantie à tirer profit de son capital dans les premières années de son fonctionnement. Par exemple, à supposer que le fonds émette dans sa première année des garanties d'indemnité de résiliation pour une centrale de production d'énergie d'une capacité de 1000MW d'un montant de 1 milliard de dollars américains (ce qui n'est pas un investissement inhabituel pour un pays de taille moyenne à revenu moyen), la garantie pourra couvrir l'indemnité maximale, soit le montant total de la dette, plus le montant total des capitaux propres, les pertes de profit ainsi que les coûts de démobilitation. Supposons que le montant de la couverture totale s'élève à 2 milliards de dollars. Le fonds de garantie n'ayant pas d'antécédents d'exploitation ou d'autres actifs, il est peu

Encadré 6.16: Fonds de garantie dans le monde

Le fonds de garantie de l'Indonésie a atteint cet objectif. Avec un capital total de 200 millions de dollars américains au moment de la rédaction de cet ouvrage, sa capacité à émettre des garanties est infime par rapport aux besoins d'investissement en infrastructures de l'Indonésie. Mais la vraie valeur du fonds de garantie de l'Indonésie est sa capacité à évaluer les projets, concevoir les garanties et mobiliser le soutien des IFD et du ministère des Finances. Il fournit au ministère des Finances l'analyse et les conseils nécessaires pour soutenir les meilleurs projets et gérer les risques budgétaires.

La Colombie dispose d'un fonds de garantie, mais la société de projet détient encore une créance sur l'État (pas seulement sur le fonds). Le fonds de garantie est en fait destiné à mieux identifier et rendre compte du coût budgétaire attendu; et à fournir de meilleures incitations aux agences d'exécution.

Le fonds de garantie du Brésil est une entité entièrement détenue par l'État, et le total de ses passifs éventuels est plafonné aux actifs qu'il détient. Même avec plus de 2 milliards de dollars américains d'actifs, le fonds du Brésil ne peut fournir qu'un nombre limité de garanties par rapport à la demande de PPP dans le pays.

probable qu'il puisse tirer profit de son capital. Il lui faudra donc une capitalisation (en espèces ou en fonds de réserve provenant d'une source très fiable) à concurrence de 2 milliards de dollars américains.

Le fonds de garantie peut être plus efficace en tant que guichet unique des garanties (État, IFD, privé, etc.), plutôt qu'en tant que mécanisme d'émission de garanties sur son propre bilan. En tant que guichet unique, il peut aider à identifier la source la plus efficace de garanties, concevoir ces garanties pour répondre aux exigences des investisseurs et aux préférences de l'État pour des solutions moins coûteuses.

6.5 RECOURIR À UN INTERMÉDIAIRE

L'État peut souhaiter mettre en place un véhicule (un «intermédiaire financier») pour fournir un financement aux projets de PPP et un intermédiaire pour les investisseurs institutionnels qui pourraient ou voudraient ne pas investir directement dans des projets. Un tel intermédiaire financier peut aider à :

- utiliser le financement de l'État et des bailleurs de fonds pour inciter le secteur privé à investir
- réduire les coûts de transaction engendrés par l'État et les bailleurs de fonds en créant un mécanisme d'ensemble
- accroître la transparence et la cohérence du soutien de l'État en créant une entité dotée des

mécanismes de gouvernance et des directives opérationnelles pour établir les règles du jeu

- permettre l'utilisation de l'échelle salariale du secteur privé afin d'attirer un personnel expert dûment qualifié et créer un centre d'expertise prenant en compte ces plus larges volumes de transactions, sur des critères de sélection commerciaux
- utiliser les ressources disponibles auprès d'une institution financière pour augmenter le montant du support lorsque le capital de départ est limité.

6.5.1 Fonctionnalité

L'intermédiaire dispose de trois fonctions principales pour mobiliser le financement local : le montage, la liquidité et le refinancement.

- *Montage* : Les intermédiaires chargés du montage financier des PPP doivent évaluer le projet, influencer sa conception et sa structure, et ensuite construire un livre de la dette ; soit seuls soit en club avec d'autres prêteurs, et/ou en syndication. Cela nécessite une expertise significative au sein du personnel, des fonctions de crédit et de trésorerie, (qui aura pour charge d'évaluer les risques de construction, des structures complexes de sûretés et d'autres problèmes spécifiques aux PPP).
- *Liquidité* : Les financiers locaux peuvent ne détenir qu'une quantité limitée de liquidité, ou la détenir seulement à court terme, ce qui crée un problème fondamental de non appariement de leurs obligations et de leurs créances ne

Encadré 6.17: La Banque de développement de l'Afrique Australe (DBSA)

La Banque de développement d'Afrique Australe (DBSA) est une institution de financement du développement entièrement détenue par le gouvernement d'Afrique du Sud qui se concentre sur les investissements et les co-entreprises/partenariats de financement dans les secteurs public et privé. Environ 86% des prêts sont destinés au développement de l'infrastructure en Afrique Sub-Saharienne.

Le conseil d'administration de la DBSA est actuellement composé de 15 membres, dont 14 membres non-exécutifs, 12 membres indépendants et 3 représentants du Trésor National. Le Président Directeur Général est l'unique directeur exécutif.

La DBSA peut lever des fonds sur les marchés financiers locaux et internationaux et est publiquement cotée à la bourse de New York (NYSE). Ses notations d'obligations sont les mêmes que les notes souveraines de l'Afrique du Sud.

La DBSA offre une variété de produits financiers, incluant subventions, capitaux propres, créances (principales et subordonnées), garanties de souscription et autres rehaussements de crédit et gestion de fonds. Au cours des 10 dernières années et jusqu'en 2014, la DBSA aura investi un montant total de 45 milliards de rands, soit 30 milliards en Afrique du Sud et 15 milliards dans le reste de l'Afrique Australe.

La DBSA accompagne son soutien financier d'une large gamme de produits du savoir. Elle entreprend également un certain nombre de projets d'agence pour une variété de clients, afin de fournir des capacités aux agences de développement et d'exécution et d'agir en tant que véhicule pour les partenariats avec les institutions internationales de financement du développement.

Source : <http://www.dbsa.org>

convenant pas aux exigences requises de prêts à long terme. Les fonds de longue durée peuvent être mis à la disposition de ces financiers par des intermédiaires ou en cofinancement (senior ou subordonné) pour apporter un financement supplémentaire au projet et ainsi réduire le montant des apports nécessaires de la part des financiers locaux. D'autres instruments, tels que des garanties hypothécaires peuvent servir à prolonger les échéances de dette — par exemple, lorsque les financiers locaux n'ont à leur disposition qu'une dette à court terme, les intermédiaires peuvent garantir un remboursement intégral ou qu'un refinancement sera possible.

- *Refinancement* : Les contraintes de liquidité, les ratios de risques, les restrictions d'engagements à un emprunteur unique et d'autres exigences prudentielles peuvent limiter le montant de l'aide que les financiers locaux peuvent accorder aux marchés de PPP. Le refinancement implique le paiement anticipé d'une partie ou de la totalité de la dette de projet au moyen d'un emprunt à un nouveau prêteur (si possible à un taux d'intérêt plus bas, à long terme, et avec des conditions plus souples). Lorsque le prêteur initial est remboursé (souvent avec une pénalité de prépaiement), il peut utiliser cette liquidité pour investir dans un nouveau projet. Le refinancement n'exige pas un niveau

de sophistication en matière d'évaluation et de conception de projet aussi complexe que celui requis pour un nouveau projet ; les projets opérationnels peuvent attirer des investissements de qualité supérieure, des cotes de crédit plus élevées. Par conséquent, des prêteurs possédant moins d'expertise en matière de PPP ou ayant des normes de crédit plus strictes (comme les banques locales et les fonds de pension) sont en mesure de refinancer un projet plus aisément.

La source des capitaux nécessaires aux besoins de financement local de long terme doit être localisée à l'avance. Par exemple, le financement sera-t-il mis en place par l'État au moyen d'une dette souveraine et d'emprunts auprès des IFD, ou sera-t-il mobilisé auprès de sources privées telles que les banques locales, les fonds de pension et par le biais d'émissions obligataires de détail? Certaines initiatives locales de financement reposent sur la rétrocession du capital provenant de l'État, en vertu de laquelle les prêts des IFD sont versés à un intermédiaire qui les accorde aux financiers et/ou aux projets. D'autres sont autorisés à accéder à leurs propres sources de financement, tels que les biens publics, les revenus de l'infrastructure ou les recettes fiscales. Quelques initiatives locales de financement bénéficient d'un rehaussement de crédit suffisant sous forme de garanties, de fonds de réserves ou de titres de créance

Encadré 6.18: India Infrastructure Finance Company Limited (IIFCL)

La société India Infrastructure Finance Company Limited (IIFCL) a été créée le 5 Janvier 2006 en vertu de la loi sur les sociétés de 1956 comme une société publique à part entière. Elle fournit une dette à long terme/refinancement (avec une échéance supérieure à 10 ans) pour des infrastructures privées. Le montant total du prêt accordé à un projet par l'IIFCL ne doit pas dépasser 20% du coût total du projet à condition que l'exposition de l'IIFCL soit inférieure à celle de la banque principale.

Avant d'inviter les soumissionnaires à répondre à un appel d'offres concurrentiel ouvert, l'État ou l'entité juridique concernée peut demander l'approbation «de principe» de l'IIFCL pour une aide financière au titre du programme. Toute indication donnée par l'IIFCL avant l'appel d'offres n'est pas considérée comme un engagement définitif. L'octroi du financement par l'IIFCL est conditionné par l'évaluation de la banque principale effectuée avant le bouclage financier du projet.

www.iifcl.org (Voir aussi encadré 5.18)

très subordonnés afin d'assurer que l'intermédiaire dispose d'une cote de crédit suffisante pour mobiliser des financements sur les marchés financiers (emprunts obligataires ou dette bancaire).

6.5.2 Quelques difficultés

Il peut être particulièrement difficile de mettre en place des intermédiaires financiers de PPP de façon effective. Les objectifs des secteurs public et privé peuvent diverger de manière significative, rendant difficile la combinaison de ressources publiques, privées et celles des IFD ou la création de mécanismes efficaces de gouvernance. Des intérêts dominants peuvent détourner l'intermédiaire de son objectif. Dans les pays ayant le plus besoin d'intermédiaires financiers, les compétences requises pour diriger un programme de financement d'infrastructures et créer un portefeuille viable de bons projets peuvent être difficiles à trouver ou à retenir.

Les principaux défis rencontrés pour mettre en place un intermédiaire financier sont les suivants :

- créer une entité avec un mandat clair et des instruments spécifiques au soutien du marché des PPP, avec suffisamment de flexibilité pour permettre des interventions adaptées à la demande
- mobiliser une équipe de direction et une structure de gouvernance adéquates compte tenu de la nature technique et sophistiquée du *business plan* de l'intermédiaire et de l'expérience limitée de la majorité des États dans ce domaine
- l'engagement et l'adhésion des pouvoirs publics là où les contraintes majeures du marché de PPP

sont susceptibles de représenter des risques politiques et réglementaires à mettre en balance avec le risque de capture de l'intermédiaire par des intérêts politiques.

- sélectionner les projets (par exemple des projets à motivation commerciale plutôt que politique) en accordant une place aux prêteurs et aux investisseurs privés (plutôt que de les écarter)
- l'accès au capital, y compris à un rehaussement de crédit suffisant, à un prix et à des conditions justes
- protéger la mission de l'intermédiaire, préserver la confiance du marché et le dynamisme commercial en se préservant de toute ingérence politique ou autre.

Les intermédiaires mis en place pour remédier aux lacunes du marché peuvent perpétuer ces lacunes, à moins d'être proprement conçus et supervisés. Ils ne doivent pas écarter les financements privés, ce qui aggraverait ces lacunes, mais au contraire faire une place au financement privé, par le biais du cofinancement, d'encouragements, et du renforcement des capacités, etc. De même, le soutien de l'intermédiaire peut conduire les entreprises à négliger l'exercice de *due diligence* et l'exécution du projet, transférant les obligations des contreparties à l'intermédiaire.

Une fois ces entités créées, il est souvent difficile de s'en défaire après qu'elles ont atteint leur objectif. Des dispositions doivent être prévues pour la dissolution de l'entité, sa vente, son absorption au sein d'une autre entité ou sa conversion en un autre mécanisme qui répondra mieux aux demandes du marché au moment donné.

6.5.3 Nature de l'intermédiaire

Les bonnes pratiques actuelles indiquent que de tels intermédiaires devraient être des institutions financières privées avec une gouvernance d'entreprise à vocation commerciale, mandatées et équipées pour mobiliser un financement local privé en monnaie locale avec une échéance, un prix et des conditions adaptées au développement de projets d'infrastructure stratégiques et solvables. Cela peut être réalisé de la façon suivante :

- utiliser la bonne cote de crédit de l'intermédiaire pour emprunter sur le marché de la dette privée, en particulier auprès d'investisseurs institutionnels, puis prêter ces fonds à des entités ou des projets individuels à des conditions appropriées pour les projets d'infrastructure (voir encadré 6.17)
- offrir des produits financiers (par exemple, dette subordonnée, garanties, assurances, produits de couverture) pour améliorer le crédit du projet et mobiliser ainsi des financements privés supplémentaires
- fournir une aide pour subventionner le financement afin de réduire le coût ou améliorer les conditions de financement privé, par exemple en combinant une dette de long terme et/ou moins coûteuse avec d'autres prêts commerciaux de court terme et/ou plus coûteux pour réduire le coût global du financement.

L'équipe dirigeante de cette entité doit être choisie avec soin ; cette équipe doit être acceptable pour les pouvoirs publics, les investisseurs privés et les investisseurs étrangers. Elle doit être en mesure d'inspirer confiance au marché, d'attirer des financements auprès d'investisseurs institutionnels et de faire preuve d'une connaissance pointue du marché des PPP. L'équipe dirigeante doit également être recrutée pour une période raisonnable — cette mission n'est pas celle d'un candidat politique, d'un retraité voulant rester occupé, ou d'un consultant à court terme.

La fonction d'intermédiaire est souvent créée pour remédier à la pénurie de capitaux à long terme disponibles sur les marchés financiers. Toutefois,

l'intermédiaire à lui seul n'est pas en mesure de remédier aux lacunes des marchés financiers. Les causes sous-jacentes des difficultés de développement des marchés de capitaux — comme par exemple des politiques financières inadéquates — doivent être traitées à moyen terme. À court terme, la capacité de l'intermédiaire à fournir des financements à long terme exigera un cadre juridique et réglementaire propice; toute contrainte juridique/réglementaire (telles qu'une fiscalité punitive applicable au financement de long terme, ou l'incapacité de mettre en œuvre les suretés) devra donc être identifiée et surmontée comme partie intégrante du processus de mise en place de l'intermédiaire.

Bien que les bonnes pratiques suggèrent de recourir à une entité privée pour agir en tant qu'intermédiaire financier (en raison d'une série de mauvaises expériences avec des entités publiques), des exceptions notables sont à mentionner comme celle de la Banque brésilienne de développement (BNDES, voir encadré 6.22) et celle de la Banque de développement d'Afrique Australe (DBSA, voir encadré 6.17).

6.6 INSTRUMENTS JURIDIQUES POUR LES INTERMÉDIAIRES

Une attention particulière doit être accordée à l'entité juridique utilisée pour mettre en place l'intermédiaire. Certaines entités juridiques ont des caractéristiques qui seront plus ou moins utiles selon la nature du mandat de l'intermédiaire, par exemple :

- la responsabilité limitée — les actionnaires chercheront généralement des entités à responsabilité limitée afin d'éviter de supporter des passifs supérieurs à leur investissement
- la participation au capital/gestion — certaines entités juridiques conviennent mieux à une gestion publique, tandis que d'autres conviennent mieux à une gestion mixte ou purement privée, y compris certaines obligations réglementaires, par exemple les obligations en matière d'audit, de production de rapports et d'information du public, quant à la nature des services fournis et les risques encourus sur le marché financier en général

- la cession d'actions/dilution — les actionnaires (y compris l'État) peuvent vouloir vendre leurs titres de participation, avec le moins de contraintes juridiques et réglementaires possibles
- les instruments et services financiers — même si la souplesse est un élément important, les systèmes juridiques restreignent souvent la fourniture de certaines combinaisons d'instruments par l'intervention de plusieurs autorités de régulation visant à réduire les risques systémiques
- il peut y avoir une catégorie limitée d'entités autorisées à gérer les devises étrangères (y compris la détention de comptes de dépôt à l'étranger) ou à défaut, à offrir des produits sujets à un risque de change
- les restrictions sur la sélection et le recrutement du personnel — quel niveau de salaire peuvent être offerts et est-il facile de recruter de bons consultants certes qualifiés mais coûteux.
- ils sont faciles à pourvoir en personnel, dans la mesure où les fonctionnaires possédant les compétences nécessaires sont disponibles
- ils peuvent être immédiatement en position de crédit considérable (dans la mesure où ils bénéficient de la confiance totale et du crédit de l'État)

Les inconvénients :

- ils peuvent être l'objet d'ingérences politiques
- ils peuvent avoir des difficultés pour attirer un personnel qualifié — les compétences requises étant très différentes de celles de la fonction publique ordinaire ; et ils peuvent avoir également des difficultés pour offrir des rémunérations aussi compétitives que celles offertes dans le secteur privé
- Ils peuvent avoir des difficultés à inspirer confiance au secteur privé, qui peut douter de la capacité d'entités publiques à offrir des solutions de qualité pour les PPP
- Il peut s'avérer difficile de s'en défaire une fois créés. Les fonds publics ont tendance à être autonomes, et ne sont pas faciles à dissoudre.

Il existe de nombreuses approches quant aux entités juridiques les plus efficaces pour les intermédiaires financiers. Cette section se concentrera sur trois principaux types de structures :

- les organismes publics
- les banques publiques de développement
- les institutions financières privées

6.6.1 Organismes publics

L'État peut souhaiter recourir à un organisme public, placé directement sous la responsabilité d'un ministère donné ou indépendant de tout ministère, par exemple relevant directement de la Présidence ou du Premier ministre. Recourir à des organismes publics présente un certain nombre d'avantages et d'inconvénients.

Les avantages des organismes publics sont les suivants :

- ils font partie de la « famille » de l'État et donc bénéficient souvent d'une bonne adhésion politique
- ils sont faciles à créer

Le fonds Fonadin du Mexique (voir encadré 6.19) et la société indienne India Infrastructure Finance Corporation Limited (IIFCL, voir encadré 6.18) sont des illustrations d'entités publiques utilisées comme intermédiaires financiers.

6.6.2 Banques publiques de développement

Le débat sur les avantages et les inconvénients des IFD nationales fait rage. Certains conçoivent les IFD comme un instrument important pour remédier aux défaillances du marché et pour développer les services financiers dans des domaines où les marchés traditionnels ne le feront pas. Selon les conceptions « sociales » ou « du développement » l'impératif lucratif du marché prive de financement des projets socialement bénéfiques, elles prônent la création d'IFD spécialisées pour soutenir des initiatives essentielles pour le développement qui seraient trop risquées pour une prise en charge totale ou même partielle par le secteur privé comme, par exemple,

Encadré 6.19: Le Fonds National D'Infrastructures du Mexique (Fonadin)

Le Fonadin est hébergé par la banque Banobras, la banque nationale de développement du Mexique et a été conçu pour répondre à la contraction des marchés du crédit suite à la crise financière pour faire face aux risques que le marché n'était pas en mesure d'absorber. Il est né de la fusion de deux institutions : le fonds pour l'infrastructure (FINFRA) et le programme fédéral pour le sauvetage des routes fédérales (FARAC). Il a démarré ses activités en 2008 avec un capital s'élevant à plus de 40 milliards de pesos (3,3 milliards de dollars américains) et dispose de sa propre source de revenus tirés des actifs de routes à péage existantes, lesquelles ont fait l'objet d'un plan de sauvetage de l'État à la fin des années 90; il ne compte donc pas sur le soutien de l'État pour ses sources de financement.

Le rôle du Fonadin est de financer les infrastructures, en particulier :

- soutenir le Programme national d'infrastructures (el Programa Nacional de Infraestructura)
- faciliter la mobilisation de capitaux privés, y compris rendre viables des projets ayant un impact social favorable mais une faible rentabilité financière
- assumer les risques que le marché n'est pas en mesure de supporter

Le Fonadin offre une gamme d'instruments incluant : des dons, des subventions, des garanties (boursières, de crédit, contre les dommages et les risques politiques), des lignes de crédit subordonnées, et des subventions d'assistance technique.

www.fonadin.gob.mx

pour un mandat spécifique, une région, un secteur ou des types d'instruments spécifiques. Ce point de vue souligne également le potentiel des IFD à jouer un rôle anticyclique en fournissant des crédits en période de crise financière, quand les sources privées de crédit échouent ou manifestent des signes de faiblesse.

D'autres soutiennent que les IFD ne font que fausser davantage les marchés, privant les prêteurs traditionnels d'opportunités d'investissement et détournant un capital qui aurait pu servir à des fins plus productives. Ils soulignent les efforts de longue date déployés pour créer des banques publiques de développement destinées à financer l'infrastructure.

Les résultats ont été généralement médiocres et les objectifs sociaux n'ont, dans l'ensemble, pas été atteints, ce qui suggère que la détention d'une banque par le secteur public est associée à un développement financier plus lent, une croissance économique plus faible et une croissance de la productivité également plus faible.⁹⁰ D'autres observent que, dans le monde, la plupart des institutions financières publiques se caractérisent par un manque de compétences de direction et sont l'objet d'interférences de l'État dans les décisions de crédit.⁹¹ Même les quelques exceptions notables, comme la Banque de développement d'Afrique Australe (voir encadré

6.17), la BNDES du Brésil (voir encadré 6.22) et la Banque Européenne d'Investissement (voir encadré 5.31), ne sont pas à l'abri de critiques.⁹²

Les avantages des banques publiques de développement sont les suivants:

- elles peuvent être rapidement mises en place s'il est possible de convertir une entité existante à cette fin
- elles sont considérées comme faisant partie de la « famille » de l'État et donc bénéficiant de l'engagement et de l'adhésion politique
- il est plus facile de les financer avec des fonds publics ou de rehausser leur crédit avec le bilan de l'État
- elles offrent souvent de meilleures rémunérations que les entités publiques

⁹⁰ La Porta, R., López-de-Silanes, F., and Shleifer, A., 2002. "Government Ownership of Banks" *Journal of Finance* 57 (2), p. 265-301.

⁹¹ Caprio, G., Laeven, L., Levine, R., 2004. Governance and bank valuation. Document de travail de Recherche sur les politiques #3202. Banque mondiale; La Porta, López-de-Silanes, and Shleifer, 2002. "Government Ownership of Banks" *Journal of Finance* 57 (2), 265-301; and Dinc, S., 2005. Politicians and banks: political influences on government-owned banks in emerging countries. *Journal of Financial Economics* 77, p. 453-459.

⁹² Pour de plus amples détails, voir Francisco, Mascaró, Mendoza and Yaron, Document de travail de Recherche sur les politiques de la Banque mondiale, février 2008.

Encadré 6.20: La Banque de développement de la Namibie (DBN)

La Banque de développement de la Namibie (DBN) mobilise des capitaux d'investissement et facilite la coopération nationale et internationale entre les entités publiques et privées, ainsi que les organisations communautaires pour la planification et la mise en œuvre de projets susceptibles de générer une croissance économique durable et un développement social en développant le capital humain et en autonomisant la Namibie.

La DBN est détenue à 100% par le gouvernement namibien. Elle est régie par un conseil d'administration composé de sept administrateurs, dont six administrateurs non exécutifs nommés par le ministre des Finances.

Les options de financement comprennent des prêts directs; financement mezzanine ou dette subordonnée; un apport en fonds propres de 30% minimum pour les projets en démarrage et le financement de la dette à 100% pour l'expansion de projets, tant que le ratio fonds propres-dette de l'entreprise est inférieur à 60:40 après financement, sinon la DBN peut exiger des contributions de promoteurs. Le minimum actuel de financement est de 3 millions de dollars namubiens.

- La DBN propose une large gamme de mécanismes financiers tels que des lignes de crédit, des prêts subordonnés, des actions privilégiées et des titres de participation.

www.dbn.com.na

- il est plus facile pour l'Etat de les contrôler, de leur imposer des objectifs de développement à des fins publiques face aux contraintes commerciales

Les inconvénients des banques publiques de développement sont les suivants:

- elles sont soumises à l'influence politique et prisonnières d'enjeux politiques — la sélection de projet et les conditions d'investissement ne sont donc pas toujours guidés par des motivations commerciales ; il peut donc leur être plus difficile d'inspirer confiance au secteur privé
- elles possèdent une capacité et une expertise limitées, ce qui réduit souvent leur efficacité — les IFD locales peuvent être soumises à une grille salariale publique et être perçues comme moins attrayantes pour un personnel qualifié par rapport au secteur privé, ce qui rend difficile

d'attirer un personnel avec une expertise en financement commercial ou de PPP

- elles disposent de quantités de liquidité limitées — les IFD locales peuvent être des entités nouvellement créées, ou peuvent être créées au sein d'entités existantes dont le capital est déjà engagé ou compromis
- Institutionnalisation — une fois établies, les IFD sont difficiles à dissoudre, ce qui crée des distorsions à long terme bien après la fin de leurs interventions sur le marché.

6.6.3 Institutions financières privées

Il est possible de mandater et/ou de réformer une institution privée existante ou de créer une nouvelle institution financière afin de mobiliser des fonds à long terme en monnaie locale pour les projets de PPP. Les entités privées tendent à mettre en place des mesures incitatives commerciales aisément, mais ont besoin d'être encouragées dans l'adoption

Encadré 6.21: La gouvernance des IFD

Réglementer les IFD peut s'avérer difficile en raison de leur fondation politique. Cela dit, une étude pertinente a observé que 78% des IFD étudiées appliquent les mêmes normes prudentielles que les banques commerciales, 45% d'entre elles ont été soumises à une notation internationalement reconnue, et que 97% à un audit par un auditeur externe en vertu de la loi. Mais 25% des IFD ne comptaient pas de membres indépendants dans leur conseil d'administration et 36% n'avaient pas régulièrement communiqué des informations sur leur capital réglementaire.

Source : Lund-Martinez and Vincente, Global Survey of Development Banks, World Bank Policy Research Working Paper, February 2012.

Encadré 6.22: La Banque de développement économique du Brésil (BNDES)

Depuis sa fondation, en 1952, la BNDES a joué un rôle fondamental pour stimuler l'expansion de l'industrie et des infrastructures dans le pays. Elle a accès aux marchés des capitaux et peut lever des fonds en négociant des titres et toutes sortes de produits dérivés ; ses revenus sont également tirés de son portefeuille de prêts et de l'émission d'obligations. La BNDES lève aussi des fonds au moyen de crédits que l'État lui accorde en vertu d'émissions obligataires d'État émis par le gouvernement fédéral en sa faveur.

Le caractère public de la BNDES a également un impact sur ses performances, avec de longs délais d'attente pour l'approbation des prêts ce qui nuit aux opérations commerciales. Les critiques lui reprochent d'être trop réfractaire au risque et d'exiger des promoteurs des garanties plus appropriées au financement d'entreprises qu'à celui de projets de PPP. Cela a inutilement contraint le marché privé en immobilisant les capitaux et les bilans des principaux investisseurs.

La BNDES a l'un des taux d'intérêt les plus bas de crédit à moyen terme, ce qui a conduit à des récriminations selon lesquelles la BNDES évincerait les prêteurs privés du fait de sa position dominante.

Le flux de fonds injecté par l'État dans la BNDES à la suite de la crise financière risque de renforcer l'influence politique et de réduire l'efficacité de la sélection de projet.

Source : www.bndes.gov.br et auteur (Voir aussi encadré 5.19)

de priorités publiques/de développement qui incombent à de tels efforts.

Les avantages des institutions financières de développement privées comprennent :

- une approche commerciale de prise de décision donc, moins de risque d'emprise politique
- des mécanismes de gouvernance clairs et faciles à exécuter

- une capacité à offrir plus facilement des rémunérations plus élevées et à attirer un personnel qualifié
- elles sont plus facilement en mesure d'inspirer confiance au secteur privé.

Les inconvénients des institutions financières de développement sont les suivants :

- il faut du temps et de l'argent pour les mettre en place correctement

Encadré 6.23: Le fonds de financement de l'infrastructure de l'Indonésie (IIF)

En Indonésie, les banques commerciales locales ont une expérience limitée des opérations de financement de PPP. Elles ne possèdent pas les fonctions de trésorerie, ou les compétences requises au sein de leurs comités de crédit, pour réaliser les évaluations nécessaires aux PPP. L'objectif de l'IIF est de diriger des capitaux privés vers le financement de projets d'infrastructure commercialement viables. L'IIF fonctionne comme une entité commerciale, appliquant les taux et les honoraires pratiqués sur le marché. Le Gouvernement de l'Indonésie ne peut détenir plus qu'une part minoritaire. Le fonds répond à la demande du marché, et adhère aux bonnes pratiques internationales en matière de gouvernance d'entreprise, de principes de fonctionnement et de gestion du risque ; apportant à l'Indonésie l'expertise en matière de financement des infrastructures dont elle a tant besoin.

L'IIF a la capacité d'offrir différents instruments destinés au soutien des projets de PPP, dont une dette senior, un financement mezzanine, des titres de participation et une assistance technique. Il peut guider les banques commerciales locales à travers le processus d'évaluation des projets (une fonction bien différente de celle effectuée par des prêteurs tels que les institutions de financement du logement (voir encadré 6.5) ou par des co-financiers comme le fonds IIFCL de l'Inde - voir encadré 6.15). L'IIF prévoit également d'émettre des obligations à long terme sur le marché intérieur, ce qui améliorera l'offre de titres à long terme pour des investisseurs institutionnels qui n'ont actuellement qu'un choix très limité de titres de qualité à long terme en monnaie nationale.

L'IIF s'est développé sur de nombreuses années et il lui faudra encore plus de temps pour se créer une niche sur le marché. Sa conception le rend suffisamment souple pour répondre à la demande du marché, ce qui devrait faciliter son intégration sur ce dernier. Une partie essentielle de la mise en place de l'IIF a été consacrée à la sélection d'une équipe de gestion et d'un personnel qualifié. Le temps et les efforts mobilisés, bien que frustrants, ont été essentiels à sa réussite.

www.ptsmi.co.id

- il est difficile de mettre en place les bonnes mesures incitatives — il faut trouver le juste équilibre entre profit et développement
- il est difficile d'attirer un personnel de bon niveau, en particulier l'équipe dirigeante, surtout au début quand l'institution n'a pas encore fait ses preuves à moins d'offrir des rémunérations et des avantages sociaux particulièrement intéressants
- elles risquent d'évincer d'autres investissements privés.

Le groupe indien *India Infrastructure Development Finance Company* (IDFC, voir encadré 6.9) et le fonds de financement de l'infrastructure de l'Indonésie (IIFP, voir encadré 6.23) sont des exemples d'intermédiaires privés créés ou réformés pour venir en soutien au financement des PPP.

6.7 SUPERVISION / GOUVERNANCE D'UN INTERMÉDIAIRE

La gouvernance est un élément essentiel à la viabilité financière de l'intermédiaire. Les investisseurs sont prêts à payer une prime pour les entreprises qui font usage des meilleurs standards de gouvernance. Cette section examinera les différentes caractéristiques d'une structure classique de gestion axée sur le secteur privé, à supposer que l'intermédiaire entreprenne diverses interventions financières sur le marché des PPP. Lorsque l'intermédiaire assure une fonction plus limitée, ces structures de gestion peuvent alors être simplifiées.

Les principales unités fonctionnelles ou rôles et responsabilités de l'intermédiaire incluent :

- Montage — promotion des services de l'intermédiaire, identification d'opportunités et l'initiation d'investissements spécifiques
- évaluation du projet — évaluation et approbation des investissements
- financement / investissement — négociations approfondies avec les promoteurs du projet pour structurer les termes et conditions de chaque investissement

- gestion d'actifs — opérations de trésorerie (gestion des liquidités et de la trésorerie)
- gestion du risque — gestion du portefeuille et gestion du risque, suivi et production de rapports
- conseils juridiques — toute la documentation juridique, la structuration de l'opération et des produits, la *due diligence* juridique, jusqu'au bouclage financier
- administration générale et opérations administratives internes (« *back-office* ») — finance et comptabilité, ressources humaines, systèmes d'information, communications, informations financières, responsabilités de secrétariat, etc.

La nature de ces fonctions et le personnel qui leur est affecté, dépend des besoins de l'intermédiaire. Lorsque l'intermédiaire doit organiser la dette ou jouer un rôle proactif dans le développement et le financement de projets de PPP, ces fonctions sont susceptibles d'être prises en charge par des équipes indépendantes dirigées par des membres de l'équipe de gestion de l'intermédiaire. Lorsque les fonctions de l'intermédiaire sont de nature moins sophistiquée, moins de personnel et moins d'expertise pourront être mobilisés pour satisfaire aux besoins de l'intermédiaire.

6.7.1 Décisions d'investissements

Les décisions d'investissement doivent être vérifiées et revérifiées par différents groupes d'expertises, comprenant par exemple l'unité d'investissement, le comité d'investissement du conseil d'administration, les départements de gestion des actifs, de gestion du risque ainsi que le département des affaires juridiques et de la conformité.

Le processus de décision peut ressembler à ceci :

- l'équipe de montage ou l'équipe de projet entame des discussions avec les promoteurs/emprunteurs et définit le cadre du soutien potentiel de l'intermédiaire
- le chef d'équipe de projet reçoit les documents du projet et effectue une évaluation initiale (avec l'appui de conseillers spécialisés)

- un document d'évaluation du projet est soumis au comité d'investissement/ crédit, après consultation des services de la gestion du risque et de gestion d'actifs
- les projets plus importants ou plus complexes sont soumis au conseil d'administration
- les services des affaires juridiques et de la conformité vérifient tous les documents et toutes les décisions.

Ce processus de décision est destiné à évaluer la viabilité du projet, la capacité du développeur et la fiabilité des contreparties. Cela implique d'examiner des documents de projet, des rapports de consultants indépendants, de la documentation externe concernant le développeur tels que les rapports des agences de notation, les références et entretiens avec les principaux responsables gouvernementaux; le risque étant évalué indépendamment et parallèlement à l'évaluation de l'investissement.

6.7.2 Gestion du risque

L'intermédiaire peut être tenu d'opérer dans le cadre de directives et de limites d'exposition établies, par exemple, il ne peut pas investir plus de:

- a. [%] du total de ses engagements de financement dans un seul secteur
- b. [%] du total de ses engagements de financement dans une seule entreprise (cela peut aussi inclure les filiales de l'entreprise)
- c. [%] de son capital dans des placements « à risque » — il y aura souvent des niveaux différents de risque et d'investissement pour chacun de ces placements
- d. [%] de son capital engagé dans un seul secteur
- e. [%] de son capital engagé dans des placements de titres de participation

Les instruments subordonnés peuvent être traités comme des quasi-fonds propres ou simplement comme un type de dette plus risqué.

6.7.3 Modalités et conditions

Les conditions générales de financement doivent prendre en considération les aspects suivants :

- *échéances* — l'intermédiaire devra gérer avec soin les cas de non appariement des opérations (lorsque l'échéance des prêts accordés dépasse celle des dépôts et d'autres fonds disponibles) pour éviter toute conséquence négative sur sa position de crédit.
- *Tarifification des instruments* — doit viser un retour proportionnel au risque et prendre en considération la structure de coûts de l'intermédiaire et les exigences de recettes attendues par les investisseurs. L'État peut vouloir recourir à l'intermédiaire pour accorder des prêts concessionnels (subventions) ou pour fournir des investissements, mais il doit dans ce cas tenir compte des conséquences pour le marché, par exemple lorsqu'une dette accordée à des marges très faibles contribue à exclure les prêteurs privés du marché, ou à rendre le refinancement peu attrayant.
- *Période de grâce* — l'emprunteur peut bénéficier d'une période de grâce sur les remboursements du capital. L'intérêt peut également être capitalisé pendant la période de grâce (lorsque l'emprunteur est dans l'impossibilité d'effectuer des paiements pour le service de la dette au cours de cette période de grâce). Cela permet de couvrir les périodes de mobilisation et de construction, au cours desquelles les recettes du projet peuvent être limitées ou inexistantes.
- *Refinancement* — le refinancement de la dette de projet existante, ou le rehaussement du crédit pour faciliter le refinancement en particulier par les investisseurs institutionnels comme les fonds de pension. augmentera la liquidité disponible sur le marché des PPP, permettra aux prêteurs expérimentés de réduire leur exposition aux risques et leur permettra donc d'entreprendre de nouveaux projets au fur et à mesure qu'ils effacent de leurs livres une partie de la dette de PPP. Cela rendra les PPP plus attrayants pour les investisseurs en fonds propres, qui pourront percevoir une partie ou la totalité des gains offerts par le refinancement (puisque la dette des projets arrivant à échéance sera moins chère ; les coûts inférieurs de la dette libéreront également des rendements sur fonds propres).

6.7.4 Appels d'offres concurrentiels et procédure de passation

Il peut être préférable d'interdire à l'intermédiaire de soutenir un consortium de soumissionnaires. L'intermédiaire peut disposer d'une meilleure expertise, d'un financement moins coûteux et plus long, et d'autres avantages par rapport aux participants du secteur privé ce qui donnerait un avantage déloyal, et limiterait ainsi la concurrence. Pour prévenir toute éviction, l'État doit interdire à l'intermédiaire de tenir des discussions formelles avec les soumissionnaires jusqu'à la sélection de l'adjudicataire. L'intermédiaire peut fournir des lettres de soutien préliminaires ou s'engager autrement à apporter son soutien à tout appel d'offres, tôt dans le processus, et avant la soumission des offres. Cela enverra des signaux à tous les soumissionnaires quant à la tarification et au financement sans créer d'avantages déloyaux.

L'intermédiaire peut aussi commencer la procédure de *due diligence* (ou même la compléter) au cours de la procédure d'appel d'offres, ce qui permet d'obtenir un engagement plus ferme et peut-être d'offres de financement fermes. L'intermédiaire peut même mettre cette *due diligence* à la disposition d'autres prêteurs participant au processus, afin de réduire les coûts de soumission pour l'ensemble des consortia. En particulier, l'intermédiaire devra évaluer les différents consortia de soumissionnaires pour identifier ceux avec lesquels il ne serait pas disposé à investir, afin de guider la tarification.

Afin de promouvoir une bonne politique publique et la transparence, l'intermédiaire, ne doit accorder son soutien aux projets sans appel d'offres concurrentiel que dans des cas exceptionnels. Dans de tels cas, l'intermédiaire doit veiller à ce que l'attribution qui en résulte repose sur des fondements justifiés et transparents, qui ne nuisent pas à l'intérêt public, et qui sont conformes aux lois en vigueur. L'intermédiaire doit s'assurer que les principaux projets sont attribués sur des considérations concurrentielles et transparentes et que les termes et les prix sont raisonnables (souvent basés sur une évaluation comparative de projets semblables), avec le conseil spécialisé de consultants extérieurs pour les confirmer si nécessaire. L'intermédiaire est le reflet des pouvoirs publics et

doit éviter toute perception de partialité, de traitement préférentiel ou de conflit d'intérêt.

L'intermédiaire doit inclure dans son exercice de *due diligence* une analyse des impacts sociaux et environnementaux, incluant les méthodes et procédés utilisés pour évaluer et atténuer tout effet négatif. Si les analyses identifient de graves impacts négatifs qui ne peuvent pas être résolus dans un délai raisonnable, l'intermédiaire peut juger le projet inapproprié à l'investissement.

6.7.5 Personnel

Dans un contexte normal de secteur privé, le Président directeur général (PDG) dirige l'intermédiaire, participe au conseil d'administration et aux comités permanents et agit comme porte-parole de l'intermédiaire au sein de l'organisation et sur le marché. Le PDG est chargé de diriger l'équipe de direction pour développer et mettre en œuvre les plans et programmes de travail, et gérer les activités de l'intermédiaire, dans le cadre de la mission et des principes directeurs établis par le conseil.

L'équipe de direction générale inclura vraisemblablement un directeur financier (CFO), un directeur des activités de montage, des responsables de l'évaluation de projet, un gestionnaire de risque, et un conseiller juridique. Le directeur des activités de montage est responsable du développement d'un pipeline d'opportunités d'investissement, tandis que le chef d'évaluation du projet est responsable de l'évaluation détaillée des opportunités d'investissement et de l'évaluation du crédit et des autres risques liés aux projets. Le gestionnaire de risque supervise la performance globale du portefeuille et sa gestion et est responsable de gérer l'exposition au risque pour chaque investissement et pour l'ensemble du portefeuille tandis que le conseiller juridique est chargé de veiller à la conformité légale et réglementaire de toutes les opérations, y compris les modalités et les conditions des investissements. Des commissaires aux comptes agréés et indépendants doivent vérifier les comptes annuels et soumettre un rapport aux actionnaires tel que requis.

Lors de la composition du personnel, l'intermédiaire devra faire primer la qualité sur la quantité.

Encadré 6.24: La Société Financière Africaine (AFC)

L'AFC a été créé en 2007 en tant que banque d'investissement du secteur privé et institution de financement du développement. Elle a le statut d'une organisation internationale et son siège est au Nigéria. Les États membres à la fin de l'année 2013 sont le Nigéria, la Sierra Leone, la Guinée-Bissau, la Gambie, le Libéria et le Ghana. L'AFC se concentre sur le montage et l'exécution de transactions pour des projets à fort potentiel de rentabilité. Elle participe à toutes les étapes du cycle de vie du projet, pour assurer que les projets soient bien structurés et que les opérations atteignent le bouclage financier.

Même si la société AFC existe depuis un peu plus de cinq ans, ses premières années d'exploitation ont été troublées par deux facteurs : le premier, une enquête parlementaire sur la mise en place de l'AFC, et le second, le licenciement du PDG en 2008. L'enquête parlementaire s'est achevée avec la remise d'un certificat de validation des comptes l'AFC, et le licenciement du PDG, qui, bien qu'il ait créé une certaine incertitude sur le court terme, a permis une réorganisation de la direction et du personnel.

www.africafc.org

Cet objectif peut être atteint en menant une campagne de recrutement pour constituer la totalité de l'équipe. Ou bien, l'intermédiaire peut externaliser ces opérations à une équipe de financement de projet expérimentée. Une troisième possibilité consiste à développer une équipe grâce à une combinaison de postes permanents, de consultants et de personnel détaché de banques du secteur privé, de cabinets d'avocats et d'autres partenaires du secteur.

6.7.6 Capitalisation

La base du capital total d'une institution financière comprend son capital souscrit. Ce dernier se

compose de son capital d'apport et de son capital exigible. La mesure dans laquelle ce capital est un capital en numéraire contrairement à une promesse de paiement futur effectué sous certaines éventualités (exigible ou conditionnel), a des répercussions sur la liquidité et donc sur la structure du capital. Il est moins coûteux pour l'intermédiaire d'être financé au moyen d'un capital exigible et sans doute plus efficace, dans la mesure où l'entité s'engageant au financement est solvable.

L'intermédiaire fournit l'occasion de combiner un capital public patient et bon marché avec la rigueur et la perspective commerciale des capitaux privés.

Annexe

Principes Fondamentaux des PPP et du Financement de Projet⁹³

N'avez-vous jamais remarqué que celui qui conduit plus lentement que vous est un idiot, mais que celui qui conduit plus vite est un fou ?

— George Carlin

Cette annexe introduit aux concepts de base des PPP et du financement de projet avec droit de recours limité, le financement le plus souvent utilisé pour les PPP.

Une infrastructure de mauvaise qualité entrave la croissance économique d'un pays et sa compétitivité internationale⁹⁴. Des infrastructures insuffisantes sont aussi une cause majeure de perte de qualité de vie, de maladies et de décès.⁹⁵ Les projets d'infrastructure ont un rendement social élevé; les études indiquent que la croissance engendrée par les investissements en infrastructures est favorable aux populations à faibles revenus : proportionnellement, la hausse du niveau de revenu des ménages les plus démunis est supérieure à l'augmentation générale des revenus⁹⁶. Pourtant, alors que le secteur public fournit la vaste majorité du financement des services d'infrastructure, les investissements n'ont pas été à la hauteur de la demande et les autorités publiques cherchent des moyens d'améliorer l'efficacité de la passation des marchés de services d'infrastructure⁹⁷. Les partenariats public-privé (PPP) sont l'un des outils de l'arsenal des décideurs aidant à favoriser l'accroissement des investissements dans les services d'infrastructure et à améliorer leur efficacité.

Cette annexe est une introduction au financement de projet et aux PPP.

⁹³ Cette annexe est extraite de l'ouvrage Delmon, « Public Private Partnerships in Infrastructure: A Practical Guide for Policy Makers » (Cambridge University Press, 2011).

⁹⁴ « Infrastructure at the Crossroads: Lessons learned from 20 years of World Bank experience », Banque mondiale (2006); « Infrastructure and the World Bank: A progress report », Banque mondiale (2005).

⁹⁵ Willoughby, « Infrastructure and the Millennium Development Goals », 2 octobre 2004. Pour une analyse plus approfondie de l'importance de l'infrastructure pour la croissance économique, la cohésion sociale, la qualité de vie, l'éducation, la santé, le développement social, la gestion de l'environnement, la mobilisation de l'investissement privé et la création d'emplois, veuillez consulter le site www.worldbank.org.

⁹⁶ Calderón et Servén, « The Effects of Infrastructure Development on Growth and Income Distribution », document de travail consacré à la recherche sur les politiques, Banque mondiale (2004).

⁹⁷ « Sustainable Infrastructure Action Plan FY 09–11 », Banque mondiale (2008).

Encadré A.1: Terminologie

L'acronyme PPP est utilisé dans son sens le plus large, à savoir toute relation juridique entre des entités publiques et privées visant à améliorer et/ou accroître des services d'infrastructure, à l'exception des marchés de travaux publics. L'expression « État » désigne l'administration publique nationale, régionale ou municipale responsable des processus de réforme. Par souci de commodité, les deux parties au contrat de projet principal sont désignées par le terme « autorité contractante » en ce qui concerne le secteur public et l'expression « société de projet » s'agissant du secteur privé.

Dans le domaine des projets de PPP, il existe de nombreuses options, des structures, des solutions et des stratégies. Il n'existe pas d'approche parfaite en la matière et le présent ouvrage n'a pas la prétention d'examiner chaque option possible. De même, il existe un certain nombre d'options de financement, public et privé pour les PPP. Cet annexe examine le mode de financement le plus courant et offrant le plus de précision en matière de risques, c'est-à-dire le financement de projet, connu aussi sous les expressions de financement « avec droit de recours limité » ou de financement « sans droit de recours ».

Le marché du financement de projet et les risques que les parties acceptent de prendre varient d'un endroit à l'autre et d'un projet à l'autre. Cette annexe n'est pas un guide définitif de la répartition des risques et des usages de marché, mais plutôt une introduction aux questions qui se posent dans le cadre de telles structures contractuelles. Compte tenu de la nature du sujet, un certain nombre de termes spécialisés seront utilisés tout au long de cet ouvrage. Les termes les plus fréquemment utilisés sont définis dans le glossaire qui se trouve à la fin du texte.

Pour une analyse plus approfondie des questions présentées dans cette annexe, veuillez consulter "Delmon, Private Sector Investment in Infrastructure : Project Finance, PPP Projects and Risk (2ed. 2009)" publié par Kluwer International et la banque mondiale, avec le support de PPIAF et Delmon, "Public Private Partnership Projects : An essential guide for policy makers" (Cambridge University Press, 2011). Pour plus d'informations sur les questions juridiques et contractuelles des PPP, le lecteur peut se référer à www.worldbank.org/inflow.

Graphique A1: Les structures de PPP

		Désinvestissements		
		Concessions, sous-traitance		
Gestion du prestataire de services	Privé	Contrats de gestion, franchisage, E&M	Contrats de location, affermage	
	Mixte	Contrats de prestation de services Transformation en société	coentreprises	BOT, BOOT, DBFO, DCMF, PEI, BOO
	Public	Performance contract Contrats axés sur le rendement	Coopératives, jumelages	
		Public	Mixte	Privé
		Contrôle des actifs		

A1 LE POURQUOI ET LE COMMENT DES PPP

L'approche des PPP en matière de prestation de services d'infrastructure est radicalement différente du système traditionnel des marchés publics, avec les nombreux défis qui lui sont associés.

Les projets de PPP sont souvent préparés à la hâte, avec peu de moyens financiers ou d'assistance technique. C'est une grave erreur. Une solide étude de faisabilité, réalisée par des experts en PPP et centrée sur tous les aspects de la viabilité du projet (en particulier, l'optimisation des ressources – voir le chapitre 3) est un outil précieux.

Le graphique A.1 met en évidence quelques structures de PPP communément utilisées.⁹⁸ Certains des principaux acronymes sont définis ci-dessous pour référence.

Sociétisation — définit le processus en vertu duquel un service public, propriété de l'État, est géré de manière similaire à une entreprise du secteur privé et a recours à des mécanismes d'incitation, destinés au personnel et à la direction, similaires à ceux utilisés dans le secteur privé. Par exemple, l'établissement gérant un service public peut être structuré comme une société à responsabilité limitée, dont le capital est contrôlé par les pouvoirs publics. Toutefois, l'établissement ainsi « sociétisé » publiera l'équivalent d'un rapport annuel contenant un compte de résultats, un bilan et des données de trésorerie, donnant une idée précise des finances du service public concerné et des domaines où des défaillances peuvent être identifiées (en général, les comptes des services publics manquent de transparence ; il est donc difficile d'identifier les défaillances ou de stimuler efficacement l'équipe dirigeante).

Contrats de performance, contrats de services, contrats de gestion et contrats d'exploitation et de maintenance (E&M) — sont un ensemble de structures juridiques selon lesquelles une société privée fournit des services à un gestionnaire de service public/autorité contractante (par exemple des services de gestion, des services d'amélioration

de facturation et de recouvrement, des services de réduction de pertes ou de marketing), les paiements étant généralement liés aux résultats.

Franchisage, coopératives, jumelages — impliquent le recours à un exploitant expérimenté ou à l'expertise et à la réputation de services d'une société de service public par le biais du personnel et des ressources d'une entreprise locale⁹⁹.

Construction, exploitation et transfert (BOT), construction, propriété, exploitation et transfert (BOOT), conception, construction, financement et exploitation (DBFO), conception, construction, gestion et financement (DCMF), producteur d'électricité indépendant (PEI), construction, propriété et exploitation (BOO) — ces concepts sont similaires. La société de projet construit (ou remet en état), exploite une installation et fournit des services à une société de service public, à un prestataire de services (tel qu'un service de santé) ou aux usagers — production d'électricité, traitement des eaux, routes, hôpitaux, etc. L'installation sera transférée ou non au secteur public au terme d'une période déterminée (comme l'indique parfois la lettre « T » située à la fin de l'abréviation).

Contrats de location, affermages, concessions — selon ces mécanismes, la société de projet fournit généralement des services directement aux usagers; la différence entre ces diverses formules tient principalement au fait que la société de projet est responsable ou non des nouveaux investissements (ce n'est, par exemple, généralement pas le cas en ce qui concerne l'affermage¹⁰⁰) et qu'elle est propriétaire ou non des actifs (c'est généralement le cas en ce qui concerne les concessions, par exemple).

⁹⁸ Pour un exposé général des structures de PPP et une analyse des insuffisances manifestes de la nomenclature actuelle, voir Delmon « Understanding options for private participation in infrastructure : Seeing the forest for the trees : PPP, PSP, BOT, DBFO, concession, lease ... » (World Bank 2010).

⁹⁹ Voir Water Operators Partnerships — Africa, « An Action Program to Enhance the Performance of African Water and Sanitation Utilities » (2008).

¹⁰⁰ Une certaine ambiguïté entoure l'utilisation du terme « affermage ». Selon certains auteurs, les accords d'affermage n'impliquent aucune obligation de procéder à des investissements (voir, par exemple, Guislain et Kerf, « Concessions-The Way to Privatize Infrastructure Sector Monopolies », Viewpoint, note no 59 (Banque mondiale 1995) et Hall, « Public partnership and private control — ownership,

Les définitions ci-dessus ne sont données qu'à titre de référence : elles ont une signification différente selon les personnes et sont donc inexactes et souvent trompeuses en tant que cadres de référence¹⁰¹. De surcroît, les exemples ne sont fournis qu'à titre de référence et ne doivent pas être considérés comme une description exhaustive du monde des PPP. En fin de compte, le PPP est un concept souple dont les seules limites sont la créativité des participants et leur accès aux sources de financement.

A2 LES PPP PEUVENT ÊTRE COÛTEUX ET LENTS : EN VALENT-ILS LA PEINE ?

Les PPP, même dans les pays les plus efficaces, requièrent des financements initiaux d'élaboration de projet pour la sélection des projets, les études de faisabilité et les services d'experts-conseils afin de faciliter la tâche de l'autorité contractante dans le cadre de la procédure d'élaboration et d'appel d'offres. Au Royaume-Uni, qui a atteint un certain niveau de standardisation dans ce domaine, ces coûts s'élèvent, en moyenne, pour des projets très divers, à environ 2,6 % des coûts d'investissement (d'une durée moyenne de 36 mois) de la phase de présélection au bouclage financier¹⁰². Les pays moins expérimentés en matière de PPP mobiliseront sans doute de plus de temps et de fonds. La mise en œuvre satisfaisante d'un projet de PPP par l'autorité contractante demande donc beaucoup de temps et de ressources. Le jeu en vaut-il la chandelle ?

Divers facteurs incitent le secteur public à recourir aux PPP :

- la sous-performance des services publics, souvent liée à l'opacité des structures de financement et à des méthodes de passation inefficaces ou corrompues
- les ressources inadéquates du secteur public dans le domaine technique et en matière de gestion
- des besoins en investissements supérieurs aux ressources publiques, compte tenu en particulier de la lourdeur des coûts initiaux des investissements d'infrastructure de grande

ampleur et du coût inégal des activités d'entretien périodiques ; il se peut tout simplement que le secteur public ne dispose pas des ressources nécessaires.

En général, les PPP sont perçus comme apportant les avantages suivants :

Efficacité

On estime souvent que le secteur privé présente une efficacité accrue comparée à celle du secteur public¹⁰³, résultant des facteurs suivants :

- une démarche commerciale dans la résolution des problèmes, centrée sur un rapport coût-efficacité, notamment en rationalisant le coût de la main-d'œuvre et du matériel
- une meilleure gouvernance pour améliorer la responsabilisation, par exemple, en affranchissant les prises de décisions de considérations politiques
- une transparence et une concurrence améliorées réduisant les risques de corruption et mettant en évidence les coûts cachés. Par exemple, de nombreux coûts d'opération élevés souvent engendrés par l'élaboration de projets de PPP le sont également dans les projets publics, mais sont simplement absorbés dans d'autres budgets publics sans être reportés. Les PPP révèlent ces coûts cachés¹⁰⁴.

control and regulations in water concessions in central Europe » (mai 1997) sur le site www.psiu.org). En revanche, d'autres auteurs estiment que les accords d'affermage peuvent inclure l'obligation d'investir du moment que le coût de l'investissement peut être recouvré durant la période d'exécution de l'accord (voir, par exemple, « Third Party Access in the Water Industry », (Tasman Asia Pacific) sur le site www.ncc.gov.au).

101 Voir Delmon, "Understanding options for private participation in infrastructure: Seeing the forest for the trees: PPP, PSP, BOT, DBFO, concession, lease ..." (Banque mondiale, 2010).

102 National Audit Office (Royaume-Uni), « Improving the PFI Tendering Process », (mars 2007).

103 Démontré par Gassner, Popov, Pushak, "Does the Private Participation Improve Performance in Electricity and Water Distribution? (PIAF 2009). Evidence from a global study in water and electricity distribution» (Banque mondiale, décembre 2007). www.ppiaf.org; Andres, Foster, Guasch et Haven, "The Impact of Private Sector Participation in Infrastructure: Lights, Shadows, and the Road Ahead» (Banque mondiale, 2009).

104 Klein, So et Shin, "Transaction costs in private infrastructure projects – are they too high?", Banque mondiale, *Public Policy for the Private Sector*, no 95 (octobre 1996).

Solution sur la durée de vie des actifs

Le financement de l'entretien des infrastructures par le secteur public est souvent en deçà des besoins, notamment dans les pays en développement¹⁰⁵. Un entretien déficient accroît fortement les besoins en investissements d'infrastructure futurs, ce qui constitue un inconvénient majeur pour ces pays. Les PPP contribuent à résoudre ce problème de manque de financement en accordant un financement suffisant au projet dès son lancement. La concession peut être accordée à la société de projet pour une période de 25 ans ou plus, ce qui contraint cette dernière à adopter une démarche commerciale de long terme pour la résolution des problèmes et la gestion des actifs. La société de projet est tenue d'entretenir correctement ses actifs pour obtenir des résultats satisfaisants, éviter d'encourir des pénalités de performance et respecter les exigences de transfert à la fin de la période du projet.

Transparence et lutte contre la corruption

Une bonne gouvernance vise à garantir la transparence, un traitement égal et une concurrence ouverte. Son absence suscite de l'inquiétude parmi les investisseurs et les prêteurs potentiels (ce qui a pour effet d'accroître le coût de l'argent), atténue la pression concurrentielle sur les soumissionnaires (ce qui alourdit les coûts et réduit la qualité et la pertinence des solutions proposées) et accroît les opportunités de recherche de rentes ou de pots-de-vin et d'autres formes de corruption (ce qui alourdit le coût de la réalisation des projets, provoque des retards et nuit à la qualité des prestations)¹⁰⁶. Les PPP donnent la possibilité d'appliquer des pratiques de bonne gouvernance dans tous les aspects de la mise en œuvre des projets et donc de réduire les possibilités d'actes de corruption. Par exemple :

- le recours à une gestion financière et fiduciaire, en particulier le cloisonnement des recettes et des subventions de l'État
- un meilleur accès du public aux informations relatives au projet et à la procédure de passation, par exemple grâce à un site Internet consacré au projet afin d'attirer les soumissionnaires et d'accroître la concurrence

- une procédure de passation de projet afin d'accroître la concurrence, la transparence et les contrôles
- la fonction de suivi primordiale des bailleurs de fonds (qui risquent de perdre de l'argent si, par exemple, le projet donne lieu à des actes de corruption).

Technologie, innovation et savoir-faire

L'autorité contractante peut s'adresser au secteur privé pour obtenir la technologie, les innovations et le savoir-faire requis. Elle disposera ainsi, du fait de la concordance des incitations engendrées par un projet de PPP, de compétences et de technologies auxquelles le secteur public n'a normalement pas accès ou qui ne sont pas créées spécifiquement pour le projet.

Sources de financement

Les PPP peuvent encourager la mobilisation de sources de financement nouvelles ou supplémentaires en faveur du développement d'infrastructures et créer de nouvelles opportunités de développement de marchés financiers locaux, par exemple en :

- mobilisant les marchés financiers locaux qui n'ont pas pour habitude de financer directement des projets d'infrastructure, mais désireux d'exploiter des opportunités d'investissements stables de long terme
- maximisant la marge de manœuvre budgétaire en recourant aux capacités d'un bilan privé et au partage des risques de façon à accroître le montant global des investissements
- améliorant de l'accès aux capitaux et aux marchés financiers étrangers.

¹⁰⁵ «Infrastructure at the Crossroads: Lessons learned from 20 years of World Bank experience», Banque mondiale (2006).

¹⁰⁶ Consulter le site www.transparency.org et le rapport du Conseil économique et social des Nations Unies intitulé «Governance in Public Private Partnerships for Infrastructure Development » (2005).

A3 QUELS SONT LES PRINCIPAUX ACTEURS DES PPP ?

Un PPP est une procédure complexe exigeant la participation de diverses parties, chacune jouant un rôle essentiel dans la gestion des risques associés au projet. Le graphique A.2 et l'analyse qui suit décrivent les parties généralement incluses dans un projet de PPP et les relations fondamentales qu'elles entretiennent avec la société de projet, cette liste n'est toutefois pas exhaustive.

Concédant

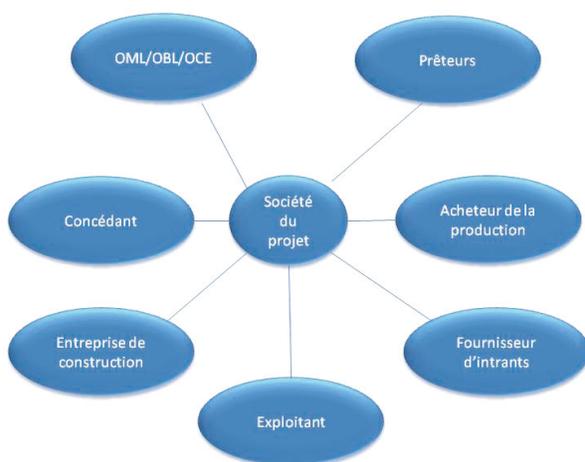
Le projet BOT examiné ici repose sur l'octroi, i) par une autorité nationale ou locale, un organisme public ou un organisme de réglementation (désignés ici sous le terme « concédant », ii) à une partie privée (la « société de projet »), iii) du droit de fournir des services d'infrastructure. Le concédant assure généralement l'interface entre le projet et l'administration publique. Il doit être habilité à attribuer le projet à une entité privée. Il peut être, ou non, l'organisme public chargé de superviser, gérer et réglementer les services rendus à long terme. Le concédant et la société de projet sont liés par des accords contractuels, tels que les accords de concession, les accords de mise en œuvre et/ou les accords de soutien de l'État.

Société de projet

Les promoteurs identifient un projet et préparent une offre dans l'espoir que le projet leur soit accordé. Pour un PPP ayant recours au financement de projet, et pour la plupart des types de consortia ou d'investissements étrangers, cela signifie généralement que les investisseurs du secteur privé vont créer une nouvelle compagnie (la « société de projet ») — généralement une entité ad hoc (*Special Purpose Vehicle* ou SPV) à responsabilité limitée — qui passera un marché avec le concédant en vue de mettre en œuvre le projet. Le recours à une SPV permet normalement aux promoteurs de financer le projet selon le principe du droit de recours limité (voir section A.6). Le concédant peut demander à la société de projet d'associer des investisseurs locaux au projet afin de promouvoir le transfert de technologie et de fournir des emplois et une formation à la main-d'œuvre locale.

La plupart des actionnaires de sociétés de projet souhaitent pouvoir céder leur participation dès que possible, notamment les sociétés commerciales et les entreprises de construction qui n'ont pas l'habitude de détenir des participations à long terme. Le concédant, en revanche, souhaite que les actionnaires restent liés aussi longtemps que possible au sort de la société de projet afin que leurs intérêts coïncident autant que possible avec les siens (que le projet soit financièrement viable sur le long terme, par exemple).

Graphique A2: Les parties à un projet de PPP



Les actionnaires de la société de projet jouent souvent le double rôle d'actionnaires et de sous-traitants contractuels de cette dernière. Ce conflit d'intérêts doit être géré entre les actionnaires, le concédant et les prêteurs. Ainsi, un actionnaire en position de conflit d'intérêts ne devrait pas être en mesure de négocier ou d'influencer la négociation de son contrat, ni de fixer les prix au nom de la société de projet. Ces questions sont généralement traitées dans le cadre d'une convention d'actionnaires établie entre les parties à l'origine de la création de la SPV.

Prêteurs

La composition d'un groupe de prêteurs varie d'un projet à un autre et peut inclure une combinaison

de prêteurs commerciaux du secteur privé, d'organismes de crédit à l'exportation et d'organisations financières bilatérales et multilatérales. Le financement (en particulier le refinancement) est parfois fourni par le biais d'obligations de projet, vendues sur les marchés de capitaux, ou par le biais de fonds souverains ou d'autres intermédiaires financiers. Les prêteurs ne sont pas impliqués dans le secteur de l'exploitation, la construction ou l'assurance, et ne souhaitent donc pas assumer des risques auxquels ils ne sont pas familiers et qui peuvent être mieux assumés par d'autres parties. Les prêteurs exercent généralement leurs pouvoirs d'examen sur le projet avec l'aide d'un ingénieur indépendant (un conseiller technique spécialisé qui surveille la construction et valide la réalisation des étapes essentielles, entre autres). Outre les accords de prêts passés avec la société de projet, les prêteurs peuvent exiger la signature d'accords directs entre eux-mêmes et chaque participant au projet¹⁰⁷.

Organisations multilatérales (OML)

Les OML, telles que la Banque mondiale, représentent un groupe de pays et sont généralement contrôlées et financées par leurs membres. Les OML peuvent participer à des projets en dispensant des services de conseil, en prenant des participations, en fournissant des garanties ou des assurances, ou en octroyant des prêts.

On estime généralement que les gouvernements déploient beaucoup d'efforts pour garantir le remboursement des emprunts aux OML, même en période économique difficile, un phénomène appelé l'« effet protecteur » (*umbrella effect*) ou l'« effet de halo » (*halo effect*) des OML. Cela peut servir les intérêts des prêteurs privés qui cofinancent les prêts des OML (les prêts d'OML telles que la Société financière internationale — un organisme de la Banque mondiale — sont appelés « prêts A » tandis que les cofinancements des prêteurs privés sont appelés « prêts B »). Toutefois, les promoteurs de projet supportent des coûts importants du fait de leur collaboration avec les OML, notamment en raison du temps qu'ils doivent consacrer à se conformer aux exigences des procédures de passation et aux normes de protection sociale et environnementale de ces organisations.

Organisations bilatérales (OBL)

Les OBL, parfois appelées organismes de financement du développement, ont des objectifs, des démarches et des instruments similaires à ceux des OML, mais sont financées par un seul pays. C'est le cas, par exemple, de l'organisme français PROPARCO. Ces organisations ont généralement pour mission de fournir une aide à des pays particuliers en développement sous la forme de prêts ou de prises de participation.

Organismes de crédit à l'exportation (OCE)

Les OCE sont mises en place par les pays qui souhaitent encourager explicitement l'exportation de marchandises et de services par leurs ressortissants. Ces organismes sont traditionnellement gérés par l'État, mais certains d'entre eux ont été privatisés. Les OCE peuvent fournir des financements, des services d'assurance ou des garanties pour les biens et services exportés par leurs ressortissants nationaux. Les financements sont souvent considérables et peuvent atteindre ou dépasser 85 % du prix total de l'exportation.

Acheteur de la production

L'acheteur de la production (*offtake purchaser*) promet d'acheter l'usage du projet (dans ce contexte, le terme « offtake » est imparfait) ou tout extrant produit (dans ce cas, « offtake » est plus approprié), afin de réduire les risques de marché encourus par la société de projet et les prêteurs. Par exemple, une société de service public appartenant à l'État s'engagera à acheter, en vertu d'un accord d'achat, l'électricité produite par la société de projet. Aux termes de l'accord d'achat de la production, l'acheteur s'engage généralement à acquérir une quantité de production minimum ou à prendre en charge la totalité des coûts fixes, quelle que soit la production, et à créer ainsi un flux de paiements sûr qui constituera une base importante du financement.

¹⁰⁷ Pour de plus amples détails, voir la section 5.7 et le chapitre 29 «A Contractual Guide to Major Construction Projects» (1999) de Scriven, Pritchard et Delmon (éds).

Fournisseurs d'intrants

Le fournisseur d'intrants assume le risque d'approvisionnement relatif aux intrants nécessaires à l'exploitation du projet. La société de projet est ainsi protégée contre le risque que le projet n'atteigne pas le niveau de production escompté en raison d'une pénurie d'intrants essentiels, tels que les carburants et les matières premières. Le fournisseur d'intrants veille à ce qu'une quantité minimum d'intrants soit livrée selon des normes minimum de qualité et à un prix fixé d'avance. Seuls certains types de projets nécessitent la fourniture d'intrants (par exemple, la plupart des centrales électriques au charbon ou au gaz disposent d'accords de fourniture de carburant). D'autres projets dépendent de la disponibilité des intrants sur le marché ou ne nécessitent aucun intrant (les routes à péage, par exemple). D'autres exigent un service au lieu d'un intrant, tel que l'évacuation des boues des stations d'épuration des eaux usées, plutôt qu'un produit.

Entreprise de construction

L'entreprise de construction conçoit, construit, vérifie et met en service le projet. Ces tâches sont généralement accomplies dans le cadre d'opérations clés en main, mettant les risques relatifs à l'achèvement et à la performance du projet à la charge de l'entreprise de construction, généralement en vertu de contrats de construction clé en main.¹⁰⁸ Le contrat comprendra, dans la mesure du possible, une répartition des risques « back-to-back »,¹⁰⁹ aux côtés des obligations de la société de projet en matière de construction.

Exploitant

L'exploitant exploite le projet et en assure l'entretien pendant une période prolongée allant souvent de l'achèvement de la construction, ou de l'achèvement de la première section, jusqu'à la fin de la période du projet. Il doit gérer l'approvisionnement en intrants et l'achat de la production, superviser la vérification du projet et veiller à ce que l'exploitation et l'entretien se déroulent de façon satisfaisante. La société de projet souhaitera lier la rémunération de l'exploitant à ses résultats. L'exploitant peut ne pas souhaiter assumer le risque du coût de l'exploitation ou de

la production effective et préférera peut-être être défrayé de ses coûts et percevoir une rémunération pour la prestation de ses services. En tout état de cause, le système de rémunération doit inclure des pénalités et des primes de rendement pour promouvoir une exploitation efficace du projet. Ces questions sont habituellement traitées dans le cadre d'un contrat d'exploitation et de maintenance (E&M).

A4 LES PRINCIPES FONDAMENTAUX DU FINANCEMENT D'INFRASTRUCTURES

À terme, le coût des infrastructures doit être pris en charge par les usagers ou les contribuables actuels ou futurs (abstraction faite de la composante concessionnelle limitée de l'aide étrangère). Traditionnellement, les investissements des entreprises d'infrastructures publiques sont financés par les finances publiques (par le biais de l'impôt ou de l'emprunt), éventuellement au moyen d'une contribution prélevée sur les bénéfices non distribués des entreprises (consommateurs). Le financement par les contribuables et/ou les consommateurs futurs se produit lorsque l'entreprise d'infrastructures emprunte des fonds qu'elle remboursera avec les recettes futures. Les entreprises d'infrastructures publiques peuvent le faire en émettant des obligations ou des actions ou en empruntant directement aux banques commerciales ou à l'État. Ces options ne sont disponibles que pour les entreprises d'infrastructures faisant l'objet d'une bonne gestion dans un climat d'investissement favorable.

Les PPP offrent d'autres solutions pour attirer de nouvelles sources de financement et de gestion privés tout en conservant une présence publique dans l'actionariat et la définition des politiques stratégiques. Ces partenariats peuvent mobiliser des fonds

¹⁰⁸ La conception et la construction des installations jusqu'à leur achèvement, de sorte qu'elles puissent produire des flux de trésorerie et que la société de projet n'ait plus qu'à « tourner la clé » pour commencer l'exploitation, aussi appelé « étude et construction » et contrats d'ingénierie-approvisionnement-construction (IAC).

¹⁰⁹ Tous les risques assumés par la société du projet sont attribués à l'exploitant, à l'entreprise de construction et à d'autres sous-traitants.

Principaux messages à l'intention des décideurs

Faites preuve de souplesse lorsque vous étudiez les sources de financement disponibles. Soyez prêts à combiner fonds publics et fonds privés, afin d'optimiser les ressources, notamment au début du PPP ou lorsque les marchés privés se trouvent dans une période de faiblesse. Les fonds publics peuvent aussi aider des projets intéressants, qui ne sont peut-être pas financièrement viables, à gagner en robustesse, ce qui accroît les possibilités d'investissements privés.

L'efficacité du financement est un élément essentiel. Rien n'est gratuit : quelqu'un devra payer (les usagers et/ou les contribuables) ; veillez donc à optimiser les ressources.

Assurez-vous de ne pas créer de risques majeurs en recourant à des financements fortement structurés. Un financement d'une trop grande complexité, caractérisé par un fort degré d'endettement, peut apparaître moins coûteux que d'autres, mais peut aussi rendre le projet excessivement fragile — un projet solide justifie généralement son coût élevé en période de difficultés — et créer des problèmes.

publics et présentent l'avantage de confier la gestion et la prestation de services d'infrastructure à des entreprises privées très qualifiées. Les trois sources de financement de projets d'infrastructures les plus courantes sont les suivantes (voir graphique A.3.) :

Le financement public — L'État emprunte des fonds qu'il affecte au projet par le biais de la réaffectation de prêts, de dons, de subventions ou de cautionnements. L'État peut généralement emprunter à des taux d'intérêt plus faibles, mais reste limité par sa marge de manœuvre budgétaire (les montants qu'il peut emprunter) et sera sollicité par nombre d'initiatives intéressantes briguant des ressources budgétaires très limitées; les pouvoirs publics sont en outre, d'une manière générale, moins à même de gérer efficacement les risques commerciaux que le privé.

Le financement par les entreprises — Une entreprise emprunte des fonds en s'appuyant sur son profil de crédit et ses activités en cours (que l'emprunt soit ou non garanti par des actifs ou des recettes particulières) et les investit dans le projet. Les sociétés de service public et les entreprises publiques ne disposent souvent pas des capacités d'endettement nécessaires et sont éventuellement confrontées à des besoins en investissement concurrents. Les investisseurs extérieurs peuvent disposer de ces capacités, mais l'ampleur des investissements requis et les rendements que ces entreprises attendent de leurs investissements peuvent engendrer des coûts de financement relativement élevés rendant l'opération inabordable pour le concédant.

Le financement de projet — Des prêts sans droit de recours ou avec droit de recours limité (ces expressions sont en général interchangeables) sont accordés directement à une entité ad hoc (SPV). Les prêteurs comptent sur les flux de trésorerie du projet pour recouvrer leur créance, la garantie de la dette se limitant principalement aux actifs du projet et à ses flux de recettes futurs. La dette peut donc être inscrite hors bilan du point de vue des actionnaires et, éventuellement, aussi du point de vue du concédant (voir section A.6).

La part de chaque type de financement et le choix du type de financement à adopter dépendront de la disponibilité des financements sur le marché et de la volonté des prêteurs d'assumer certains risques liés au projet ou risques de crédit selon leur perception de l'évolution du marché et en fonction de leur propre système interne de gestion du risque.

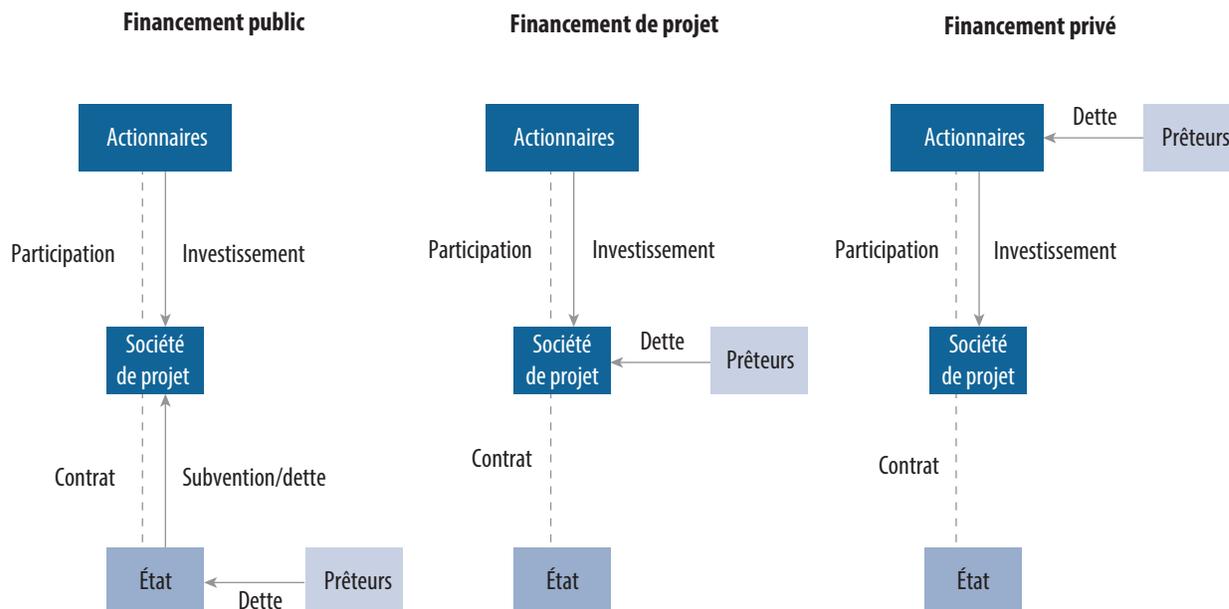
A5 SOURCES DE FINANCEMENT

Les projets de PPP exigent des financements provenant de sources diverses, composés à la fois de fonds propres et d'emprunts.

Financement sous forme de fonds propres

Les fonds propres sont les fonds investis dans la société de projet qui se composent du capital social de la société et d'autres comptes d'actionnaires. Les apports en fonds propres constituent la contribution la moins prioritaire, par exemple, les créanciers peuvent exercer leurs droits sur les actifs et les

Graphique A3: Sources de financement des PPP



recettes de la société avant que les actionnaires puissent obtenir un rendement ou, en cas de faillite ou d'insolvabilité, un remboursement ; les actionnaires, en outre, ne peuvent normalement recevoir de dividendes que si l'entreprise réalise des bénéfices. Le financement en fonds propres comporte les risques les plus élevés et bénéficie donc potentiellement des rendements les plus élevés.

Financement sous forme d'apports en dette

Il est possible d'obtenir des apports en dette auprès de nombreuses sources: prêteurs commerciaux, organismes de crédit à l'exportation, organisations bilatérales ou multilatérales, créanciers obligataires (tels que les investisseurs institutionnels) et parfois l'État d'accueil. Contrairement aux apports de fonds propres, les apports en dette bénéficient de la priorité la plus élevée parmi tous les fonds investis (le service des créances de premier rang doit être assuré avant l'exécution de la plupart des autres paiements). Le remboursement de la dette se fait généralement à des taux d'intérêt fixes ou variables et selon un calendrier de paiements périodiques. La source des dettes influe fortement sur la nature de la dette fournie. Les PPP impliquent généralement la

construction d'actifs de grande valeur et de longue durée générant des recettes stables et sont donc à la recherche de prêts de long terme assortis de taux d'intérêt fixes. Ce profil de dette correspond parfaitement au profil des actifs des caisses de retraite et d'autres investisseurs institutionnels.

Le financement obligataire permet à l'emprunteur d'obtenir des apports en dette directement auprès des particuliers et des institutions plutôt que de passer par les prêteurs commerciaux¹¹⁰. L'émetteur (l'emprunteur) vend les obligations aux investisseurs. Le syndicat de tête aide l'émetteur à commercialiser les obligations. Un fiduciaire détient les droits et agit au nom des investisseurs, ce qui empêche tout investisseur de déclarer individuellement un défaut de paiement. Le financement obligataire permet généralement d'emprunter à moindre coût et sur de longues périodes si l'obligation est de bonne qualité. Il est possible de consulter les agences de notation durant la conception du projet pour maximiser sa notation. Les agences de notation

¹¹⁰ Pour un examen plus approfondi de la documentation relative aux émissions obligataires, voir Vinter and Price, « Project Finance : A Legal Guide » (3^{ème} édition 2006).

évaluent les risques attachés au projet et attribuent une notation aux obligations grâce à laquelle les acheteurs d'obligations mesurent l'attrait de l'investissement et le prix qu'ils sont prêts à payer.

Il est possible d'utiliser plusieurs types de mécanismes de renforcement des cotes de crédit pour accroître la disponibilité des créances et réduire leur coût. Par exemple, une compagnie d'assurances monobranche (ou une institution multilatérale telle que la Banque mondiale) peut fournir un service de rehaussement de crédit aux investisseurs obligataires, service parfois appelé *insurance wrap*¹¹¹. Un assureur monoligne bénéficie d'une notation très élevée (généralement AAA selon Standard & Poors) et prend certains engagements vis-à-vis des investisseurs utilisant cette notation pour réduire les risques qu'ils encourent et donc améliorer la notation de l'obligation et réduire les rendements nécessaires, ce qui justifie le coût de l'*insurance wrap*.

Financements sous forme de dettes mezzanines/subordonnées

Situées quelque part entre les fonds propres et les créances, les dettes mezzanines sont moins prioritaires que les créances de premier rang, mais le sont davantage que les fonds propres. Les dettes subordonnées et les actions privilégiées sont des exemples de dettes mezzanines. Dans le cas des dettes subordonnées, le créancier accepte d'être remboursé après les créanciers principaux du même emprunteur, que ce soit par rapport à des recettes spécifiques du projet ou en cas d'insolvabilité. Les actions privilégiées sont des actions dont la priorité est supérieure à celle des actions ordinaires en cas de distribution. Les créanciers mezzanines compensent les risques supplémentaires qu'ils prennent soit en bénéficiant de taux d'intérêt plus élevés que ceux accordés aux créanciers privilégiés et/ou en recevant une partie des bénéfices des projets ou des plus-values des capitaux propres du projet. L'utilisation des dettes mezzanines (forme de financement assimilable à des prises de participation) permet à la société de projet de maintenir des ratios endettement/fonds propres plus élevés dans le cadre du projet, même si ce résultat est obtenu à un coût plus élevé que celui des créances privilégiées. Les actionnaires peuvent

préférer fournir des créances subordonnées plutôt que des fonds propres pour :

- déduire les paiements d'intérêts de leurs impôts
- éviter les retenues d'impôt
- éviter les restrictions relatives à certaines institutions qui ne sont pas autorisées à investir sous forme de fonds propres
- permettre à la société de projet d'assurer le service de sa dette subordonnée lorsqu'elle n'est pas autorisée à effectuer des distributions
- permettre aux actionnaires d'obtenir une certaine sécurité, par exemple en bénéficiant d'un statut prioritaire par rapport aux fournisseurs.

Toutefois, contrairement aux détenteurs d'actions, les détenteurs de créances subordonnées :

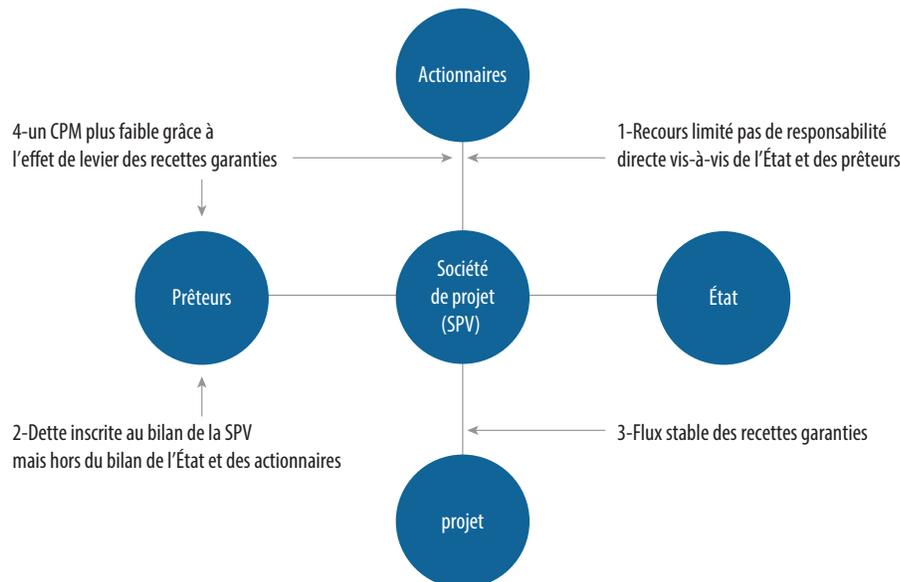
- ne touchent pas de part des bénéfices
- ne possèdent habituellement pas de droits de vote et de contrôle
- peuvent être soumis aux lois sur l'usure en ce qui concerne le montant des intérêts qu'ils sont autorisés à percevoir, ce qui n'est pas le cas des distributions prélevées sur les capitaux propres.

A6 FINANCEMENT DE PROJET

L'un des mécanismes de financement les plus fréquents et souvent les plus efficaces pour les projets de PPP est le « financement de projet », appelé aussi « financement avec droit de recours limité » ou « financement sans droit de recours ». Le financement de projet prend généralement la forme de l'octroi de prêts à recours limité à une SPV habilitée à mettre en œuvre la construction et la réalisation du projet. L'un des principaux avantages du financement de projet est qu'il permet de procéder à des financements hors bilan, qui n'ont pas d'incidence sur le crédit des actionnaires ou du concédant et transfèrent une partie des risques du projet aux prêteurs qui, en contrepartie, bénéficient de marges plus élevées que dans le cas du crédit ordinaire aux

¹¹¹ Toutefois, les obligations structurées adossées à des emprunts (OSAE) et l'effondrement du marché des prêts hypothécaires à risque en 2008 ont sérieusement réduit la disponibilité de ces instruments.

Graphique A4: Caractéristiques fondamentales du financement de Projet



entreprises. Le financement de projet permet d'obtenir un meilleur coût moyen pondéré du capital que dans le cas du financement par capitaux propres. Il a aussi pour effet de promouvoir un régime transparent de partage du risque et crée des incitations pour les diverses parties du projet à réaliser de bons résultats et à gérer efficacement les risques.

Financement hors bilan et à droit de recours limité

La dette relative au financement de projet détenue par la société de projet n'est pas inscrite au bilan des actionnaires du fait de leur participation minoritaire dans ladite société (i.e. la dette n'apparaît pas sur le bilan des actionnaires en tant que dette — elle n'est pas consolidée). Cela permet de réduire l'incidence du projet sur le coût de la dette existante des actionnaires, ainsi que sur leur capacité d'emprunt, libérant ainsi cette dette pour d'autres investissements.

Dans une certaine mesure, le concédant peut aussi recourir au financement de projet pour comptabiliser hors bilan la dette et les engagements du projet, lui laissant ainsi plus de marge de manœuvre budgétaire¹¹². La marge de manœuvre budgétaire est la capacité d'endettement d'une entité souveraine; elle

dépend des impératifs imposés au pays d'accueil par ses propres lois, les contraintes du marché ou les règles appliquées par des organismes supranationaux ou internationaux tels que le FMI, l'Union Européenne et les agences de notation.

Un autre avantage du financement de projet pour les actionnaires est l'absence, ou le degré limité, du recours des prêteurs contre les actionnaires. La société de projet est généralement une entité ad hoc à responsabilité limitée; en conséquence, le recours des prêteurs se limitera principalement ou entièrement aux actifs du projet. Un possible recours quant aux actifs de l'actionnaire est généralement appelé «soutien des promoteurs» (*sponsor support*) et peut inclure des engagements conditionnels de fonds propres ou de créances subordonnées visant à couvrir les dépassements de prix dans la construction ou ailleurs. Ces caractéristiques essentielles du financement de projet pour les PPP sont décrites dans le graphique A.4, ci-dessous.

¹¹² Il convient de noter que le fait de ne pas inscrire la dette au bilan ne réduit pas nécessairement les engagements effectifs de l'État et peut simplement les dissimuler, ce qui réduit l'efficacité des mécanismes de suivi de la dette publique. Il est nécessaire d'étudier soigneusement la question de l'utilisation de la dette hors bilan et de mettre en place des mécanismes de protection appropriés.

Bien que la comptabilité hors-bilan et le recours limité puissent fournir des avantages essentiels, il importe cependant à toutes les parties (l'État en particulier) de surveiller et de gérer les passifs associés aux PPP, même s'ils ne sont pas finalement consolidés dans les comptes et les bilans. Ces obligations peuvent être substantielles, et résoudre ces problèmes et ces risques, très tôt est important afin de minimiser dommages et retards.

Viabilité (« bancabilité »)

Le recours des prêteurs pour le remboursement de la dette se limite essentiellement aux recettes du projet. En raison du caractère limité du recours et du degré élevé d'endettement qui caractérise le financement de projet, une interruption du flux de recettes du projet ou l'apparition de coûts supplémentaires non prévus dans le plan de financement du projet mettront directement en péril le service de la dette. Cette situation rend les prêteurs peu enclins à prendre des risques. Avant de s'engager dans le projet, les prêteurs analysent donc la viabilité du projet de façon approfondie (leur *due diligence*). Selon une expression couramment utilisée, cet exercice consiste à vérifier la « bancabilité » du projet.

La vigilance des prêteurs est l'un des avantages majeurs du financement de projet ; elle aide le concédant et les actionnaires à évaluer la viabilité du projet. De toute évidence, un prêteur excessivement inquiet peut retarder, compliquer ou même compromettre un projet. À l'inverse, un prêteur peu sensible au risque — par exemple dans le cas où l'État garantit intégralement la dette — se soucie moins de *due diligence*, ce qui élimine les effets bénéfiques de l'évaluation du projet par le prêteur. L'exercice de *due diligence* effectué par le prêteur portera sur les thèmes suivants :

Stabilité économique et politique

Les prêteurs souhaiteront déterminer comment l'économie locale et le projet s'influencent mutuellement, les avantages politiques et socio-économiques que le projet présente, d'une manière générale, pour le pays en question. Une mesure fréquemment utilisée est le taux de rentabilité économique (TIRE)¹¹³, c'est-à-dire

le taux de rentabilité du projet après la prise en compte des coûts et des avantages économiques, notamment les coûts et avantages monétaires. Le TIRE tient compte des externalités (telles que les avantages sociaux et environnementaux) qui ne sont pas incluses dans le calcul du TIR financier (TIRF)¹¹⁴.

Cette évaluation macroéconomique pose les questions suivantes :¹¹⁵

- les tendances rétrospectives et les tendances futures probables en matière de prix, de production, de disponibilité, de qualité, de concurrence, de demande et de nature de la demande
- l'identification et l'emplacement du fournisseur d'intrants et d'autres prestataires de services
- la souplesse, la sophistication, le degré de qualification et la profondeur du marché du travail
- les tendances rétrospectives et les tendances futures probables en ce qui concerne le taux d'inflation, les taux d'intérêt, les opérations de change, le coût et la disponibilité de la main-d'œuvre, de l'équipement et des services (tels que l'eau, l'électricité et les télécommunications)
- la charge administrative pesant sur les importations, en particulier sur l'équipement et la main-d'œuvre spécialisés.

Questions juridiques/réglementaires

Les prêteurs souhaiteront étudier le système juridique (y compris la réglementation et la fiscalité) applicable au projet sous l'angle :

- d'un accord commercial à long terme basé sur les engagements du secteur public, le droit de propriété, les sûretés, la gestion des actifs, l'exposition probable à la fiscalité, les structures de sociétés et la probabilité de modification de la législation et de la fiscalité au cours du projet

¹¹³ Le TIRE est le taux interne de rentabilité du projet après la prise en compte des externalités (telles que les coûts et avantages économiques, sociaux et environnementaux) qui ne sont normalement pas incluses dans le calcul du TIR financier.

¹¹⁴ Le TIRF est le taux d'actualisation qui égalise la valeur actualisée du futur flux de paiements et l'investissement initial, Voir aussi le TIR économique.

¹¹⁵ Tel que modifié selon « Guidelines for Infrastructure Development through Build-Operate — Transfer » (ONUDI, 1996), page 130.

Encadré A.2: Termes financiers

Un certain nombre de ratios financiers sont utilisés pour vérifier la viabilité financière :

- *Le ratio endettement/fonds propres* — il compare le montant de la dette du projet au montant des fonds propres investis.
- *Le ratio de couverture du service de la dette* — il mesure les recettes du projet disponibles pour financer le service de la dette (après déduction des dépenses d'exploitation) par rapport au montant du service de la dette exigible durant la même période. Ce ratio peut être rétrospectif ou prospectif.
- *Le ratio de couverture sur la durée du prêt* — il s'agit de la valeur actualisée des recettes futures du projet, disponibles pour financer le service de la dette, pendant la durée du prêt par rapport au montant de la dette.

- de la question de savoir si, et dans quelle mesure, la société de projet et les prêteurs peuvent avoir accès au système judiciaire (y compris la question du temps et des ressources nécessaires pour obtenir un examen judiciaire) et si les décisions en la matière peuvent être exécutées (tribunaux ou instances arbitrales)
- de l'existence de sûretés et des priorités accordées aux créanciers.

Questions financières

En matière de financement d'actifs, ce sont la valeur et le taux de dépréciation des actifs sous-jacents qui définissent le degré de sécurité des prêteurs et déterminent leur volonté de financer un projet. Dans le financement de projet, ce sont la viabilité de la structure du projet, le plan d'activités et les projections de recettes qui convaincront les prêteurs de participer au financement. Le flux de recettes n'est sûr que dans la mesure où la situation de crédit de l'acheteur de la production (par exemple la compagnie d'électricité qui a l'intention d'acheter l'électricité produite) est sûre. Les prêteurs évaluent donc soigneusement le risque de crédit présenté par les diverses contreparties du projet, y compris, naturellement, les actionnaires du projet.

Les prêteurs élaborent leur modèle financier à partir des informations disponibles. Ce modèle identifie les divers intrants et extrants financiers du projet. En intégrant les risques associés au projet dans le modèle financier, les prêteurs peuvent vérifier les sensibilités du projet et déterminer dans quelle mesure celui-ci peut faire face à l'apparition d'un risque donné. Lorsqu'ils évaluent la viabilité financière, les prêteurs utilisent le modèle financier pour

vérifier un certain nombre de ratios financiers, en particulier le ratio endettement/fonds propres, le ratio de couverture du service de la dette, le ratio de couverture sur la durée du prêt et les taux de rendement (certains de ces concepts sont définis dans l'encadré A.2 et le glossaire).

Questions techniques

L'examen du projet effectué par les prêteurs se concentre également sur les avantages techniques de la conception du projet (ou de la conception envisagée) et sur la technologie qui sera utilisée dans le cadre du projet. Les prêteurs souhaitent disposer de prévisions de résultat relativement exactes, notamment sur les coûts d'exploitation, d'entretien et du cycle de vie, sur la possibilité d'utiliser la technologie concernée et sa pertinence au regard du projet et des résultats attendus dans le cadre de celui-ci. Aussi, les prêteurs préfèrent-ils des technologies éprouvées et testées, qui ont déjà été utilisées dans le cadre de projets similaires et dont les résultats ont été amplement démontrés.

Refinancement

Une fois la construction achevée et que le risque lié à la construction du projet a sensiblement diminué, la société de projet s'efforce de refinancer la dette du projet à un coût plus bas et selon des conditions plus avantageuses compte tenu de la diminution de la prime de risque. Dans les économies développées, les marchés de capitaux sont souvent utilisés comme outil de refinancement, une fois le projet achevé, car bien que les créanciers obligataires soient peu enclins à assumer le risque d'achèvement du projet, ils peuvent souvent offrir des créances à des taux d'intérêt fixes assorties d'échéances plus longues et

avec des marges plus basses que celles des banques commerciales. Le refinancement peut être un exercice compliqué, en particulier sur les marchés financiers les moins développés, mais il peut accroître sensiblement le rendement des fonds propres (la marge d'endettement excédentaire est libérée, avec l'effet de levier que cela suppose) lorsque le projet

donne de bons résultats et que le marché du crédit est suffisamment dynamique. Tout en s'efforçant d'inciter la société de projet à améliorer son système d'ingénierie financière, en particulier grâce au refinancement, le concédant devra s'efforcer de partager (souvent à part égales) les gains tirés du refinancement de la société de projet.

Le présent glossaire de termes, d'abréviations et d'acronymes est inclus uniquement à titre de référence et ne doit donc pas être considéré comme une description exhaustive ou complète des termes et expressions mentionnés ci-dessous, ni de l'ensemble des termes relatifs aux PPP ou au financement de projets¹¹⁶. Les définitions correspondent généralement aux expressions présentées sous leur forme développée et les abréviations renvoient aux formes développées. Les renvois sont référencés.

AAR Voir aussi *taux de rendement moyen*

accord de sûreté Un accord dans lequel le titre de propriété est détenu en garantie en vertu d'un accord de financement, généralement par un syndic.

accord direct Accord passé parallèlement à l'un des principaux documents du projet, souvent avec les prêteurs ou le concédant. Les droits de substitution et autres droits des prêteurs sont souvent renforcés ou établis par le biais d'accords directs entre les prêteurs et les participants au projet.

accord entre les créanciers Accord passé entre les prêteurs quant aux droits des divers créanciers en cas de défaut de paiement ; il couvre des questions telles que les garanties, les dérogations, les sûretés et les compensations.

accords de prêt Documents stipulant les conditions de financement.

ACE Voir agences de crédit à l'exportation.

acheteur de la production L'acheteur du produit réalisé par un projet. Le terme est souvent utilisé dans le cadre de contrats d'achat ferme.

achèvement Dans un financement de projet, l'étape à laquelle les flux de trésorerie du projet deviennent la principale méthode de remboursement. Cette étape est atteinte après un test d'achèvement. Avant l'achèvement, les promoteurs ou l'entrepreneur sont la principale source de remboursement. Voir aussi achèvement substantiel, physique ou mécanique.

achèvement matériel ou réception mécanique Le projet est pratiquement achevé, seuls quelques éléments mineurs sont laissés en suspens et généralement identifiés sur une liste.

acte de transfert Le transfert d'un droit ou d'un intérêt à une autre entité. Voir aussi *novation*.

acte fiduciaire L'acte par lequel un émetteur de billets ou d'obligations, un garant éventuel et le fiduciaire énoncent les obligations de l'émetteur et du garant et nomment un syndic pour représenter les intérêts des détenteurs d'obligations ou de note.

actif L'ensemble des biens corporels et incorporels d'une société incluant les immeubles, les biens meubles et les créances recouvrables de cette société

actifs immatériels Actifs qui ne sont pas tangibles, tels que des fonds de commerce, des brevets et des

¹¹⁶ Les termes de ce glossaire ont été adoptés et modifiés à partir de plusieurs sources: Tinsley, *Advanced Project Financing* (2000); Black's Law Dictionary (6th edition 1990); Finnerty, *Project Financing: Asset-Based Financial Engineering* (2007); Nevitt and Fabozzi, *Project Financing* (7ième édition, 2000); UNIDO Guidelines for Infrastructure Development through Build-Operate-Transfer (United Nations, 1996); Merrett, *Introduction to the Economics of Water Resources: An International Perspective* (1997); Wood, *Project Finance, Securitisation and Subordinated Debt* (2nd edition, 2007); Yescombe, *Public-Private Partnerships: Principles of Policy and Finance* (2007).

marques commerciales, des charges différées et des primes relatives aux actions / obligations.

actifs nets Valeur nette, le total de l'actif moins le passif.

actionnaire Un détenteur d'actions de la société de projet.

adjudication Voir appel d'offres.

administrateur judiciaire Un administrateur judiciaire peut continuer à gérer les activités de l'entreprise et vendre l'entreprise et le reste des actifs garantis par la charge (une ordonnance administrative).

administrateur de sûretés Une personne désignée par le titulaire d'une charge flottante couvrant l'ensemble (ou la quasi totalité) des actifs d'une entreprise en faillite, afin de récupérer l'argent du au créancier garanti.

AFD Agence Française de Développement, agence bilatérale française.

affermage Structure de PPP, créée à l'origine en vertu du droit français, selon laquelle l'exploitant privé est responsable de l'exploitation et de l'entretien du service public ou de l'entreprise, mais pas du financement des investissements. La société de projet ne reçoit pas de redevance fixe en contrepartie de ses services, mais conserve une part des recettes perçues auprès des usagers, tandis que le concédant reçoit une autre part des recettes en tant que propriétaire des actifs. Les paiements au concédant correspondent à un pourcentage des recettes ou à un pourcentage des unités totales de services fournis.

agence de financement et de commerce Un autre terme pour les agences de crédit à l'exportation.

agence de notation de crédit Voir aussi agence de notation.

agence de notation ou agence de cotation des titres. Agence privée, telle que Standard & Poors, Moody's et Fitch, qui évalue le risque de crédit associé aux

organismes souverains, aux entreprises ou aux placements. L'agence utilise un système de notes (en l'occurrence, des lettres) pour indiquer le degré de risque. Les prêteurs et les investisseurs utilisent la notation comme indication du niveau de risque relatif d'un prêt ou d'un placement.

agences bilatérales Agence d'un pays, publique ou privée, qui finance le développement dans d'autres pays. Voir aussi *agences de crédit à l'exportation ; organismes multilatéraux de prêt.*

agences de crédit à l'exportation (ACE) Agence créée par un pays pour financer ses biens nationaux, ses investissements et ses services. Ces agences offrent souvent une assurance contre le risque politique. Aussi appelé organisme de financement du commerce. Voir aussi agences bilatérales ; organismes multilatéraux de prêt.

agences multilatérales de financement Organisations détenues conjointement par un groupe de pays et conçues pour favoriser la coopération économique internationale et régionale. En particulier, ces organismes de prêt peuvent avoir des objectifs de développement et de croissance économique et sociale dans les pays membres. Également appelées « organismes multilatéraux ». Voir aussi agences bilatérales ; agences de crédit à l'exportation.

agent Une personne qui exécute des ordres pour une partie, ou agit pour le compte d'une partie (le principal), et est soumis à son contrôle et son autorité. L'agent peut recevoir des honoraires ou une commission pour ses services.

amortissement Diminution du capital ou des dépenses initiales (capitalisées) dans le temps pour refléter la dépréciation et l'obsolescence du cycle de vie, souvent un même montant annuel. Décrit parfois les remboursements dans le temps, par une série de versements échelonnés. Voir aussi *dépréciation.*

amortissement linéaire Amortissement d'un actif à parts égales chaque année sur la durée de l'actif. Voir aussi amortissement.

annuité Remboursement d'une dette, où le montant du principal et des intérêts est égal pour chaque période ; également, un terme utilisé en Inde pour les paiements de disponibilité.

appel d'offres Un mécanisme de passation des marchés basé sur la concurrence entre les soumissionnaires afin d'obtenir le meilleur prix et les meilleures conditions.

appréciation du capital L'augmentation de la valeur d'un actif dans le temps.

arrangeur Le niveau senior d'une opération de syndication. Désigne l'entité qui a approuvé et négocié la structure de financement du projet. Désigne aussi la banque ou le syndicateur responsable du lancement d'une émission d'emprunt ou d'obligation ou autorisé à la consortialiser. L'arrangeur n'est pas nécessairement l'agent; il se peut même qu'il ne participe pas à la transaction.

arrangeur principal Arrangeur le plus expérimenté (senior).

association pour le développement international (IDA) Agence multilatérale centrée sur les pays en développement basé à Washington DC, qui fait partie de la Banque mondiale. Aussi appelé la Banque mondiale.

assurance de construction tous risques Lors de projets de construction, paquet d'assurance type théoriquement destiné à couvrir « tous » les risques de construction.

audit Un examen indépendant des états financiers ou des études/projections du projet.

authentification La signature physique d'un titre par l'agent émetteur et payeur afin de lui donner un effet juridique.

autorité contractante Entité publique concluant un accord de PPP. Voir aussi concédant.

autorité de régulation Un organisme indépendant ou gouvernemental normalisant ou équilibrant les intérêts entre les usagers et le fournisseur de services.

avance de paiement Un paiement effectué par une société de projet à l'entrepreneur, au ou vers le début, afin de compenser les coûts préliminaires, y compris l'achat de matériel et les frais d'organisation.

aversion au risque Un manque de volonté, à supporter des risques ou à prendre des risques sans une certaine forme de contrepartie.

BAfD Banque africaine de développement. Une agence multilatérale dont le siège est à Abidjan, en Côte d'Ivoire. Le siège temporaire depuis 2003 est à Tunis, en Tunisie.

BAD Banque Asiatique de Développement. Une agence multilatérale dont le siège est à Manille, aux Philippines.

bailleur Propriétaire proposant l'utilisation de l'actif au preneur pour une certaine durée et pour un certain montant.

banque centrale La banque détenue par l'État d'un pays donné.

banque chef de file Banque négociant un prêt significatif avec un emprunteur et sollicitant d'autres prêteurs pour joindre le syndicat octroyant le prêt.

banque commerciale Une banque qui accepte à la fois des dépôts et octroie des prêts et, selon les pays, en vertu de certaines dispositions, verse des intérêts sur les comptes courants.

banque d'affaires Une banque qui, en plus des prêts et des dépôts (ne provenant généralement pas du secteur public), s'engage dans le négoce et les services de conseil, et agit comme placeur et gestionnaire de fonds de placement.

banque de développement Organisme de prêt fournissant une aide pour favoriser le développement économique et commercial dans différents pays.

banque d'investissement Institution financière spécialisée dans la vente initiale de titres d'une société et les transactions en découlant.

banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD) Une agence multilatérale centrée sur les pays à revenu intermédiaire basé à Washington DC, qui fait partie de la Banque mondiale. Aussi appelé Banque mondiale.

banques de référence Concernant les taux d'intérêt calculés en référence à un taux de base particulier, la banque ou les banques dont l'estimation, ou la moyenne des estimations, du taux de base est prise comme étant le taux de base afin de calculer les intérêts à payer.

BBO. *Buy-Build-Operate*, ou « achat, construction et exploitation » (semblable à BOO *Build-Own-Operate*).

BEI Banque Européenne d'Investissement.

bénéfices Excédent de revenus par rapport à l'ensemble des dépenses à un moment donné. Parfois utilisé pour décrire le revenu, le bénéfice ou le bénéfice net.

bénéfice net Les flux de trésorerie d'exploitation moins les frais généraux et les amortissements, soit avant impôt ou après impôt.

BERD Banque européenne pour la reconstruction et le développement, un organisme de prêt multilatéral qui couvre certains pays membres d'Europe de l'Est et de l'ex-Union soviétique, et s'étend maintenant à l'Asie et à l'Afrique du Nord.

bilan Les comptes détaillant l'actif, le passif ainsi que la valeur nette/les capitaux propres des actionnaires.

BIRD Voir Banque internationale pour la reconstruction et le développement.

BLO(T) *Build, Lease, Own (Transfer)* ou « construction, location, propriété (transfert) » Le concédant construit le projet, puis le loue à la société de projet qui l'opère durant la période de concession.

bon de souscription Un instrument permettant à son détenteur d'acheter une garantie donnée à un prix donné ; soit pour une période déterminée ou à perpétuité (une option d'achat sur un titre).

bonnes pratiques de gestion Techniques et pratiques acceptées comme étant les procédés les plus efficaces et les plus pratiques pour, par exemple, contrôler des polluants ou conserver des ressources en eau.

BOO *Build-Own-Operate*, ou « construction, propriété et exploitation » L'entité privée construit, détient et exploite les installations du projet, comme dans le cas d'un projet BOT, mais le projet n'est pas transféré à l'État. Cette méthode est souvent utilisée lorsqu'il n'existe pas de valeur résiduelle dans le projet après la période de concession ou lorsque les normes comptables ne permettent pas de rétrocéder les actifs au concédant si celui-ci souhaite bénéficier d'un traitement hors bilan.

BOOS *Build-Own-Operate-Sell*, ou « construction, propriété, exploitation et vente ». Même système que le BOT, mis à part le fait que le concédant règle la valeur résiduelle du projet à la société du projet au moment du transfert.

BOOST « *Build-Own-Operate-Subsidize-Transfer* », ou « construction, propriété, exploitation, subvention et transfert » (similaire à BOT).

BOOT « *Build-Own-Operate-Transfer* », « construction, propriété, exploitation et transfert » (similaire à BOT).

BOR « *Build-Operate-Renewal* », ou construction, exploitation et renouvellement de la concession (similaire à BOO).

BOT « *Build-Operate-Transfer* », ou construction, exploitation et transfert. Selon cette formule, le projet est transféré à la partie concédante. Le transfert peut être effectué pour une certaine valeur ou, sans frais. Voir aussi documents

bouclage financier Dans un processus de financement, le stade auquel la documentation a été effectuée et les conditions préalables ont été soit satisfaites, soit abandonnées. Les tirages sont autorisés après ce stade.

BRT « *Build-Rent-Transfer* », ou construction, location et transfert (similaire à BOT).

BT «*Build-Transfer*», ou construction et transfert. La société de projet construit les installations et les transfère à l'organisme contractant.

BTO «*Build-Transfer-Operate*», ou construction, transfert et exploitation (similaire à BOT). Selon cette formule, l'autorité contractante finance souvent la construction des installations, indépendamment de l'exploitation, au moment du transfert ou avant le transfert.

business angel Des investisseurs, généralement des individus fortunés, qui fournissent des capitaux de démarrage pour certains types d'entreprises (dans le domaine de l'énergie renouvelable, projet sociaux de santé et d'éducation) pour combler le déficit de capitaux entre le financement initial (provenant par exemple, de l'entrepreneur, de ses amis et de sa famille) et les autres sources de financement (par exemple, les capitaux à risque).

cadre de Partenariat public-privé (cadre de PPP) La combinaison d'un cadre juridique, réglementaire, institutionnel et financier qui facilite la mise en œuvre des PPP, plutôt sur une base programmatique que de façon ponctuelle.

cadre de PPP Voir cadre de partenariat public-privé.

cadre financier de PPP Voir cadre financier.

cadre institutionnel de PPP Voir cadre institutionnel.

cadre institutionnel Ensemble des administrations publiques fournissant les différentes fonctions et ressources, nécessaires pour mettre en œuvre un programme de PPP.

cadre juridique de PPP Voir cadre juridique.

cadre juridique Lois et règlements créant un cadre favorable pour un programme de PPP.

capacité d'endettement Montant total d'endettement qu'une entreprise peut raisonnablement supporter, en fonction de ses prévisions de bénéfices et de ses fonds propres.

capex Voir dépenses en capital.

capital — risque Des fonds propres et des capitaux à risques pour des projets entrepreneuriaux, investis plus tôt que les capitaux normalement disponibles. Le capital relais avant d'accéder aux marchés de capitaux. Les bailleurs de capital-risque recherchent des perspectives de croissance importantes, comptent améliorer l'entreprise, et, à court terme, la mettre sur les marchés financiers publics.

capital Le montant investi dans une entreprise, c'est à dire la capitalisation.

capitaux propres La valeur comptable de l'actif net (actif total moins le passif total). Aussi appelé valeur nette.

cas d'inexécution L'un des événements d'une liste conférant aux prêteurs le droit, selon les termes de la facilité de crédit ou de l'instrument de dette, d'annuler le financement et / ou de déclarer toutes les sommes dues par le débiteur comme étant immédiatement exigibles et payables. Les cas d'inexécution ont souvent pour cause un non-paiement des sommes dues aux prêteurs, une violation de l'engagement, un défaut croisé, une insolvabilité et un changement défavorable important. Voir aussi défaut.

cession de droit Le transfert d'un droit ou d'un intérêt d'une partie à un contrat à une partie tierce

changement (ou variations) Termes techniques des contrats de construction désignant une modification des exigences du client à sa demande, qui autorise généralement l'entrepreneur à modifier le prix du contrat, le délai d'exécution et toute autre obligation visée par la modification demandée.

changement de loi Situation dans laquelle la loi du pays d'accueil change après la date du contrat et a un impact sur le projet.

charge fixe Charge en général contenue dans une débeture portant sur les actifs d'une entreprise et qui empêche l'entreprise de disposer des biens grevés par la charge fixe sans le consentement du créancier. Voir aussi charge flottante.

charge flottante « poids plume » Charge flottante ayant pour seul objet de faire échec à la nomination d'un administrateur par rapport à une entreprise.

charge flottante Forme de sûreté prise par un créancier pour la totalité ou quasi-totalité de l'actif d'une entreprise. La société peut continuer à utiliser les actifs de son entreprise jusqu'à ce qu'un cas de défaut se produise et que la charge se matérialise. Le titulaire de la charge flottante peut alors nommer un administrateur de sûreté (en droit anglais, voir les implications de la Loi sur les entreprises de 2002). Voir aussi charge flottante poids plume; frais fixes.

charge Sûreté sur un actif. Par exemple, sous le droit anglais ou américain, une charge fixe se réfère à un ensemble défini d'actifs et est généralement enregistrée, tandis qu'une charge flottante se réfère à des actifs qui changent de temps à autre — par exemple de l'argent en banque, un inventaire, etc., qui deviennent des charges fixes en cas de manquement à ses obligations par le détenteur de l'actif.

CIC Chambre Internationale de Commerce Organisation basée à Paris représentant les intérêts de la communauté mondiale des affaires. Par exemple, la CCI offre une variété de services de règlement des différends internationaux par le biais de sa Cour Internationale d'Arbitrage.

CIRDI Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements, un organisme créé sous les auspices de la Banque mondiale, mais totalement indépendant. Il fournit des services de règlement des différends en matière d'investissement.

clause de changement défavorable significatif Un événement général de défaut conçu pour détecter tout changement de situation pouvant affecter la probabilité d'un emprunteur de payer ses dettes ou d'exécuter ses engagements. La clause est formulée en termes généraux et est utilisée pour compléter des cas de défaut plus spécifiques.

clause de participation Part de participation dans une entreprise, un projet ou une propriété, ou encore un intérêt potentiel de participation dans une entreprise, un projet ou une propriété, en contrepartie

de l'octroi d'un prêt. La participation peut se faire sous la forme d'actions, de bons de souscription, d'options d'achat, de pourcentage des bénéfices ou de pourcentage sur la propriété des actifs.

clause pénale Voir dommages et intérêts.

clause de résiliation Une clause donnant droit à une partie de résilier le contrat à un moment donné, souvent appelé « point de rupture ».

clause de non gage L'emprunteur s'engage à ne pas mettre en gage ses actifs en garantie et /ou à ne pas s'endetter davantage.

COFACE Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur — l'agence de financement du commerce pour la France.

cofinancement Prêts consentis par différents prêteurs sous la même documentation et les mêmes garanties mais pour lesquels les taux d'intérêt, les conditions et délais de remboursement (parfois via de multiples tranches) peuvent diverger.

collar Combinaison d'un plafond et d'un plancher par exemple relative à un taux d'intérêt ou de change, structurée par des swaps, des options, un contrat de couverture ou par accord. Aussi appelé tunnel.

commandité Partenaire ayant une responsabilité illimitée.

commission d'engagement Frais annuels appliqués à la partie du financement non utilisé (le montant n'étant pas encore prélevé) jusqu'à la fin de la période de disponibilité.

commission de montage la commission payée à l'arrangeur du financement pour ses services relatifs à une transaction

commission initiale Commission, calculée selon un pourcentage de la valeur nominale d'une émission de titres, payable en une fois lors de l'émission (initial), par opposition à un pourcentage payable annuellement.

Compagnie d'assurance monoligne Assureur spécialisé fournissant des services de garantie financière.

comparateur du secteur public (CSP) Une évaluation du coût probable de l'exécution d'un projet du secteur public, utilisé comme comparateur pour déterminer si la proposition de PPP offre une bonne optimisation des ressources. Un CSP pro forma n'est généralement pas utile, et au lieu d'une évaluation globale de CSP, c'est en fait l'optimisation des ressources qui devrait être choisie.

compensation Un accord entre les parties concernées pour compenser une dette par une autre ou une perte par un gain. Un banquier est habilité à compenser un solde débiteur avec un compte créditeur, à condition que les comptes soient sous le même nom et dans la même devise.

compte de réserve. Une somme d'argent ou une lettre de crédit mises de côté afin d'assurer l'exécution d'une obligation de paiement telle que le service ou le maintien d'une dette.

compte de résultat Rapport du chiffre d'affaires d'une entreprise, des dépenses associées et du revenu résulté pour une période donnée. Le compte des profits et pertes.

comptes bloqués Dans un contexte de change, les dépôts conservés dans un pays qui ne permet pas l'échange dans une autre devise ou le retrait des dépôts du pays.

concédant. La partie qui accorde une concession, une licence ou un autre droit. Voir agence contractante.

conception et construction Voir construction clé en main

concession Droit accordé par l'État hôte à une entreprise privée d'entreprendre un projet normalement dévolu au secteur public et d'exploiter ce projet sur une période donnée.

conclusion commerciale Dans un financement, le moment où la documentation commerciale est dûment signée, mais avant que les conditions

préalables aient été réalisées ou levées ; avant le bouclage financier.

conditions préalables (CP). Conditions devant être satisfaites pour que naisse un droit ou une obligation. Ce sont les formalités devant être remplies afin qu'un emprunteur soit autorisé à emprunter aux termes d'un accord de prêt. Ces conditions sont spécifiées dans l'accord.

consortium Deux ou plusieurs partenaires agissant conjointement sous la forme d'un partenariat ou d'une coentreprise.

construction clé en main Conception et construction des installations jusqu'à leur achèvement de sorte qu'elles soient prêtes à produire des flux de trésorerie. Voir aussi EPC ou conception-construction.

contrat à terme Accord juridique entre un acheteur/ vendeur et un marché boursier établi ou sa chambre de compensation en vertu duquel l'acheteur/ vendeur s'engage à prendre/ fournir la livraison d'un produit à un prix déterminé à la fin d'une période désignée. Le futur prix sur lequel les parties s'engagent à traiter est appelé le «prix à terme ». La date désignée à laquelle les parties doivent traiter est appelée date de «règlement» de «livraison». Les contrats à terme sont habituellement négociables en bourse ou sur des écrans de cotation.

contrat clé en main Contrat en vertu duquel le contractant doit contribuer au financement de la construction, souvent en acceptant un paiement différé jusqu'à l'achèvement des travaux ou lors de la mise en service.

contrat « supply-or-pay » fournir ou payer Un contrat en vertu duquel une partie s'engage à fournir une matière première, un produit ou un service à un certain prix pendant une période donnée et accepte de payer pour un approvisionnement de remplacement si elle ne peut pas effectuer la prestation de service convenue. Aussi appelé contrat de vente ou de rémunération.

contrat « tout besoin » Un contrat par lequel l'utilisateur d'un produit s'engage à acheter auprès d'un

fournisseur les composants nécessaires à l'installation ou à l'exploitation de ce produit. Il n'est pas nécessaire de s'engager à dépenser un montant minimum ou de payer en cas de non livraison, comme dans un contrat d'achat ferme.

contrat « utiliser ou payer » Un autre terme pour contrat d'achat ferme ou contrat sur les volumes.

contrat d'achat d'énergie Dans le cadre d'un projet énergétique, contrat d'achat de la production d'électricité.

contrat d'achat d'eau Le contrat d'achat d'eau relatif à un projet PPP de traitement des eaux.

contrat d'achat de la production. L'accord aux termes duquel l'acheteur de la production s'engage à acheter une partie ou la totalité de la production du projet ; par exemple, un contrat d'achat d'énergie dans le cadre d'un projet énergétique ou un contrat d'achat d'eau dans le cadre d'un projet d'épuration des eaux. Voir aussi documents constitutifs ; documents de projet.

contrat d'achat ferme. *Take-or-pay.* Si la production d'un projet n'est pas prélevée, un paiement doit être effectué — que la production soit livrable ou non. Appelé aussi contrat « utiliser ou payer ». Voir aussi contrat tous besoins.

contrat d'ensamblier Une structure par laquelle une société privée prend en main la gestion du projet, la sélection des entrepreneurs, la fixation des prix, et la supervision de la construction et autres services au profit de l'autorité contractante pour une rémunération, généralement basée sur les performances ou le coût total.

contrat d'exploitation et de maintenance. Accord attribuant à l'exploitant l'obligation d'exploiter et d'entretenir les installations du projet conformément à ses exigences. Voir aussi documents constitutifs ; documents de projet.

contrat de concession Accord entre une autorité publique et une entité privée habilitant cette dernière à fournir un service normalement dispensé par le

secteur public. Voir aussi les documents constitutifs ; documents de projet.

contrat de construction. Contrat passé entre la société de projet et l'entreprise de construction pour la conception, la construction et la mise en service des installations. Voir aussi documents constitutifs ; documents de projet.

contrat de fourniture d'intrants. L'accord passé entre la société de projet et le fournisseur d'intrants, qui définit les droits et les obligations relatifs à la fourniture des intrants du projet. Le contrat est utilisé aussi pour répartir le risque de marché concernant le coût et la fourniture des intrants. Il s'agit souvent soit d'un contrat d'achat ferme, soit d'un contrat de paiement contre livraison. Voir aussi documents constitutifs ; documents de projet.

contrat de vente et cession bail Une transaction par laquelle un investisseur achète les biens d'un propriétaire et les loue ensuite à ce dernier. Le locataire reçoit le prix de vente (et peut le remettre dans le capital) et continuer à profiter de l'utilisation des actifs.

contrat IAC Contrat d'ingénierie-approvisionnement-construction. Voir contrat clé en main ; conception et construction).

contrat renouvelable (*evergreen*) contrat renouvelé automatiquement à la fin du terme fixé par les parties jusqu'à sa résiliation par l'une des parties

contrat sur les volumes Un accord entre les parties pour expédier certaines quantités de pétrole, de produits raffinés ou de gaz, à un taux fixe par un pipeline. Certaines quantités doivent être expédiées périodiquement, mensuellement ou annuellement, afin de fournir le flux de trésorerie nécessaire pour couvrir les dépenses d'exploitation et le service de la dette de la compagnie pipelinère. Généralement sous forme d'un contrat indéfectible. Aussi appelé contrat « utiliser ou payer ».

contrat vendre-ou-payer Voir contrat fournir-ou-payer.

contrats à terme (à termes) Accord pour de futures échange de devises ou d'obligations d'intérêt. Pour

des produits négociables ou des valeurs mobilières, un contrat d'achat ou de vente à une date ultérieure. Voir aussi contrat de futures sur devise.

contre partie Partie adverse normalement dans un contrat d'échange (swap) ou un contrat à terme, et incluant les intermédiaires.

contrôle des changes Restrictions appliquées par l'autorité monétaire d'un pays ou la banque centrale, afin de limiter la convertibilité de la monnaie nationale dans d'autres devises spécifiques.

convention d'achat d'eau (WPA) Le contrat d'achat de la production pour un projet de PPP de traitement de l'eau.

convention d'actionnaires. Accord passé par les actionnaires de la société de projet qui régit leurs relations et leur démarche collective vis-à-vis du projet. Voir aussi documents constitutifs ; documents de projet.

Convention de prêt les documents qui déterminent les conditions du financement

coupon Montant d'intérêt ou taux payable sur une obligation. Un coupon peut être matériellement rattaché au certificat d'obligation.

courbe de taux Une courbe montrant plusieurs rendements ou des taux d'intérêt selon les différentes durées d'un contrat (2 mois, 2 années, 20 années, etc.) pour un contrat de dette similaire. La courbe montre la relation entre le (niveau de) taux d'intérêt (ou le coût de l'emprunt) et le moment de la maturité de la dette, ou « terme », pour un emprunteur donné dans une monnaie donnée. La forme de la courbe de taux indique les priorités cumulatives de tous les prêteurs pour un emprunteur particulier. En l'absence d'une courbe de taux d'une durée suffisante, il est difficile pour les prêteurs de fixer un prix à la dette lors de son échéance.

coussin de sécurité Montant excédentaire, par exemple le montant du flux net de trésorerie restant après le service de la dette. Si ce montant est exprimé comme un pourcentage du montant original du prêt,

il s'agit de la valeur résiduelle. Voir aussi couverture; amortissement résiduel.

coût de l'endettement Rendement à l'échéance de la dette; souvent après impôt, auquel cas il égal à $1 - \text{taux d'imposition} \times \text{le rendement à l'échéance}$.

coût fixe Un coût ne variant pas au cours de la période d'observation.

coût global Les coûts dans leur totalité, explicites et autres.

coût marginal du capital Le coût marginal du financement.

coût moyen pondéré du capital Rendement total requis par les investisseurs en créances et fonds propres exprimé en pourcentage de l'utilisation des fonds en termes réels après impôts.

coûts d'exploitation (opex) Dépenses de fonctionnement, toujours exprimées en numéraires.

coûts d'exploitation et d'entretien (O&M costs) Les coûts d'exploitation d'un système telle qu'une usine de traitement des eaux. Les coûts d'exploitation et d'entretien représentent des dépenses continues, comme les réparations ou les salaires des employés.

coûts d'investissement Les coûts de financement de construction et d'équipement. Les coûts d'investissement sont généralement fixes, ce sont des dépenses uniques.

coûts irrécupérables Capital déjà dépensé.

coûts sur l'environnement Conséquences écologiques négatives.

couverture Méthode par laquelle une devise (le risque de perte éventuelle en raison des fluctuations de change), un taux d'intérêt, des matières premières, ou toute exposition sont couverts ou compensés sur une période de temps déterminée. Cela est accompli en prenant une position à terme égale et opposée à une position existante ou prévue, ou en réduisant une sûreté similaire à celle

dans laquelle une position longue a été établie. Par exemple, un constructeur peut contracter pour vendre un produit en grande quantité avec une livraison sur les six prochains mois. Si le produit dépend d'une matière première dont le prix fluctue, et si le constructeur n'a pas suffisamment de matières premières en stock, il en résultera une position ouverte. Un achat de la matière première nécessaire, sur un contrat à terme, peut couvrir cette position ouverte ; si le paiement doit être fait en devise étrangère, les besoins en devises du constructeur peuvent être couverts par l'achat de cette devise à terme ou sur une option. Voir aussi échange (swap).

couverture résiduelle Le montant de trésorerie net du projet après le remboursement du financement du projet. Si ce montant est exprimé en pourcentage du montant du prêt original, c'est la « couverture résiduelle ». Voir aussi coussin.

couverture Voir coussin/amortissement.

CPI (« *Consumer Price Index* ») Indice des prix à la consommation.

créance garantie La dette garantie par les actifs ou droits spécifiques accessibles aux prêteurs en cas de défaut.

créancier garanti Un créancier dont l'obligation est soutenue par la promesse d'un actif, et est en conséquence garantie. Lors d'une liquidation, le créancier garanti reçoit l'argent de la vente de l'actif gagé à la mesure de son prêt.

créancier subordonné Un créancier titulaire d'une débenture ayant une priorité de paiement moindre par rapport à d'autres passifs du projet.

crédit acheteur Financement fourni par un pays exportateur ou par l'entreprise du fournisseur à un acheteur pour payer la fourniture de biens ou de services.

crédit de réserve Un arrangement pour prêter de l'argent à la demande, généralement au taux du

marché et parfois avec une commission d'engagement. Les sociétés emprunteuses utilisent parfois les découverts pour des crédits de réserve.

crédit non garanti Un prêt consenti en fonction du crédit général de l'emprunteur. Les prêteurs se basent sur le bilan de l'emprunteur et sa capacité de gestion pour gérer ses actifs et à produire suffisamment de flux de liquidités pour rembourser la dette. Les actifs ne sont pas gagés.

crédit syndiqué Facilité de crédit aux termes de laquelle plusieurs banques s'engagent à fournir un prêt ou d'autres facilités de soutien à un client au pro rata et à des conditions identiques attestées par une convention de crédit unique.

date d'échéance Date à laquelle le paiement des intérêts ou du capital devient exigible.

DBFO *Design-Build-Finance-Operate*, ou « conception, construction, financement et exploitation ». Le concédant conserve le titre de propriété du site et loue les installations à la société du projet durant la période de concession (similaire à BOO).

DCMF *Design, Construct, Manage, Finance*, ou « conception, construction, gestion et financement » (similaire à BOO).

débenture Document attestant d'un endettement. Également utilisé pour désigner un document créant une charge, une hypothèque ou une autre sûreté. (Il convient de noter que le sens juridique exact de l'expression «débenture» est incertain et les vues divergent quant à la qualification des accords de prêts en tant que débentures.) Sûreté juridique sur le solde créancier général de l'émetteur.

décaissement Terme de comptabilité et de finance indiquant le paiement effectif de liquidités.

déchéance du terme du prêt En cas de défaut, le droit des prêteurs d'exiger un remboursement immédiat et intégral du prêt. Les remboursements sont exigés immédiatement.

déductible Montant ou période devant être déduit avant le calcul du paiement ou de l'indemnisation de l'assurance.

défaillance latente Défaut potentiel qui peut toujours avoir été présent, mais non identifié.

défaut croisé Cas de défaillance déclenché par un défaut de paiement, ou l'accélération réelle ou potentielle du remboursement d'autres endettements du même emprunteur ou du même groupe.

défaut de paiement Inexécution d'un engagement par l'un des partenaires. Un défaut peut être involontaire. Voir aussi manquement réciproque ; cas de défaut ; défaillance latente.

délai de grâce L'emprunteur n'est pas tenu de payer d'intérêts ou d'assurer le service de la dette pendant la période de grâce, ce montant étant mis en capital. Cela permet de couvrir les périodes au cours desquelles les recettes sont insuffisantes, par exemple, pendant la construction. Voir également intérêts capitalisés.

délai de récupération Le temps nécessaire pour récupérer l'investissement initial.

dépenses d'investissement (capex) Dépenses à long terme sur des actifs fixes tels que des terrains, des bâtiments, des installations et des équipements.

dépenses d'exploitation (opex) Dépenses liées à l'exploitation du projet, toujours exprimées en espèces

dépréciation Amortissement applicable à la comptabilité (livre), au calcul de l'impôt ou du revenu. Une diminution régulière de la valeur des actifs au fil du temps. Voir aussi amortissement linéaire.

dette Obligation de payer des espèces, des biens, ou de fournir des services à un tiers. Voir aussi responsabilité ; dette directe; dette subordonnée.

dette à court terme Une obligation avec une maturité inférieure à un an.

dette à long-terme Un emprunt sur une longue période, généralement par le biais de prêts bancaires ou la vente d'obligations. En termes de bilan, toute dette contractée pour plus d'un an est considérée comme «long terme».

dette mezzanine. Combinaison d'instruments de financement présentant les caractéristiques à la fois de créances et de fonds propres et fournissant un surcroît de créances par le biais d'instruments à haut risque et à haut rendement, des dettes subordonnées, parfois traités comme des fonds propres.

dette sans option Émission d'une obligation standard ou d'un prêt sans droit de conversion en actions ordinaires pour l'émetteur.

dette senior Une créance qui, en vertu d'un accord ou d'une structure juridique, a la priorité sur une autre créance (junior), permettant, de temps en temps, aux prêteurs de premier rang d'avoir un accès prioritaire aux montants payés aux prêteurs par l'emprunteur, ainsi qu'aux actifs ou aux revenus de l'emprunteur en cas de défaut. Cette priorité peut être obligatoire pour les liquidateurs ou les administrateurs de l'emprunteur.

dette subordonnée. Créance qui, en vertu d'un accord ou d'une structure juridique, est subordonnée à d'autres créances (créances prioritaires) ; les prêteurs de premier rang bénéficient d'un accès prioritaire aux montants versés le cas échéant aux prêteurs par l'emprunteur, ainsi qu'aux actifs et recettes de l'emprunteur en cas de défaut de paiement. Cet ordre de priorité peut être contraignant pour les liquidateurs ou administrateurs de l'emprunteur.

dévaluation Action officielle d'un État diminuant la valeur de sa monnaie nationale en réduisant sa contre-valeur en or, en droits de tirage spéciaux, en dollars américains ou en autres devises. Une dévaluation n'est cependant possible que s'il existe un taux de change fixe.

développement durable La satisfaction des besoins actuels sans compromettre la capacité des générations futures à satisfaire leurs propres besoins.

devise convertible Devise pouvant être échangée librement en devises étrangères ou en or, sans restrictions ou autorisation de la banque centrale d'un pays.

devise faible Une devise perçue par le marché comme ne pouvant guère maintenir sa valeur face aux autres devises sur une certaine période. La convertibilité des monnaies faibles est habituellement, ou peut devenir, limitée. Voir aussi devises.

devise fixe Devise dont la parité officielle, vis à vis de l'or ou d'autres monnaies, est maintenue par la banque centrale ou une autorité monétaire du pays concerné et qui ne varie pas.

devise flottante Monnaie dont le taux de change peut fluctuer en fonction de l'offre et de la demande. Toutes les devises sont soumises à un certain degré d'intervention de leur banque centrale afin d'atténuer les effets des forces du marché.

devise forte Devise considérée par le marché comme susceptible de maintenir sa valeur face aux autres devises sur une période de temps et non susceptible d'être érodée par l'inflation. En général, les devises fortes sont librement convertibles. Voir aussi monnaie faible.

devise FX Aussi abrégé forex.

devise non convertible Monnaies dont la circulation et le taux de change sont limitées par les autorités locales (bien au dessus du taux de l'inévitable marché noir local).

devise non exportable Une monnaie dont la convertibilité ou le transfert est limité, en partie ou en totalité, par la régulation de l'État. Les trois catégories de monnaie sont généralement définies en tant que convertibles, semi-convertibles et non convertibles. Une devise non exportable appartient à l'une des deux dernières catégories.

devise semi-convertible Les devises semi-convertibles ne peuvent être achetées ou vendues que par l'intermédiaire d'une banque centrale à des taux de change fixes et spécifiques.

DFID Département pour le développement international l'agence d'aide au développement du Royaume-Uni, suite à une récente restructuration aussi appelé UKAid.

distribution Paiement des sommes dues, souvent relatif au paiement des dividendes aux actionnaires.

dividende Rendement d'un investissement dans des actions, généralement sous forme de numéraire ou d'actions.

documents constitutants Documents commerciaux d'un projet de PPP, comprenant en général un contrat de concession, un contrat de construction, un contrat de fourniture d'intrants, un contrat d'achat de la production et un contrat d'exploitation et d'entretien. Voir aussi documents de projet.

documents de projet ou accords de projet Accords commerciaux qui font l'objet du présent ouvrage, notamment le contrat de concession, le contrat de construction, le contrat de fourniture d'intrants, le contrat d'achat de la production et le contrat d'exploitation et d'entretien. Voir aussi documents constitutants.

dollar constant Ajustement des prix et frais à un point donné dans le temps. Aucune variation due à l'inflation ou à la déflation n'est applicable.

Dommages et intérêts. Montant fixe payable au titre de pénalité de retard ou de pénalité pour cause de résultats non conformes aux termes d'un contrat. Appelé aussi clause pénale.

DOT « *Develop-Operate-Transfer* » développement, exploitation, transfert (semblable à BOT).

droit de disponibilité Voir *droits de capacité*.

droit de recours Dans le cas où le projet (et ses dépôts fiduciaires, fonds d'amortissement ou réserves de trésorerie/mécanismes standby) ne peut assurer le service du financement ou si le projet ne peut être achevé, les prêteurs peuvent recourir soit aux liquidités d'autres promoteurs/ou entreprises ou

à d'autres garanties indépendantes du projet. Voir aussi « recours limité » et « sans recours ».

droit de subrogation Droit d'un assureur de reprendre le droit de l'assuré à intenter des poursuites pour recouvrer le montant qu'il a versé à ce dernier.

droit de substitution Droit d'une tierce partie à se substituer à une partie au contrat lorsque celle-ci manque aux obligations qui lui incombent en vertu du contrat ; l'autre partie au contrat est en droit de résilier ledit contrat.

droits de capacité Paiements effectués par l'acheteur en faveur de la société de projet au titre de la capacité disponible du projet. Ces frais couvrent les coûts fixes, notamment le service de la dette, les coûts d'exploitation et les frais de service. Appelés aussi droits de mise à disposition.

droits de préemption Les droits des actionnaires de maintenir leur part proportionnelle de l'entité en souscrivant proportionnellement à toute nouvelle émission d'actions ou de tentative de vente d'actions par un actionnaire à un tiers.

due diligence Examen détaillé de la position globale de l'émetteur / l'emprunteur, qui est censé être entrepris par le gestionnaire principal d'un nouveau financement en liaison avec la préparation de la documentation juridique.

durée de vie moyenne Moyenne de tous les remboursements d'une dette, généralement pondérée par les montants restant à rembourser.

durée de vie utile La période pendant laquelle un actif aura une valeur économique et sera utilisable. La durée de vie utile d'un actif est parfois appelée la durée de vie «économique» de l'actif.

durée indéterminée Contrat reconduit à chaque délai convenu (court terme) jusqu'à son annulation par l'une des parties.

E&M Exploitation et maintenance.

eaux usées Typiquement soit des eaux usées ou un effluent. L'eau qui transporte les déchets des maisons, des entreprises et des industries. Un mélange d'eau et de matières solides dissoutes ou en suspension. Comprend les déchets municipaux ou eaux usées municipales.

écart de crédit Dans la négociation ou la cotation du prix d'un titre, la différence entre le cours acheteur et le prix offert. Également utilisé dans les prêts comme synonyme de marge.

ECGD *Export Credits Guarantee Department* Département des crédits à l'exportation et des garanties — l'agence de crédit à l'exportation du Royaume-Uni.

échéance Le nombre d'années durant lesquelles un prêt est en cours; terme ou échéance. Voir aussi terme ou échéance de la dette.

ECIC Société d'assurance-crédit à l'exportation — l'agence de crédit à l'exportation de Singapour.

économies d'échelle Coût total moyen inférieur atteint à la suite de niveaux de production plus élevés.

EDC Exportation et Développement Canada — l'agence de crédit à l'exportation du Canada.

effet de commerce Une promesse à court terme non garantie de rembourser une dette à une date future. Invariablement rédigé comme un billet à ordre et généralement vendu à prix réduit.

effet de levier d'endettement Amplification du rendement des fonds de capital lorsqu'un investissement est financé en partie par de l'argent emprunté. Voir ratio d'endettement et endettement.

EFIC Société de Financement et d'assurance des exportations — l'agence de crédit à l'exportation de l'Australie

EIE Voir étude d'impact sur l'environnement.

EIE Voir évaluation de l'impact environnemental.

EKN Exportkreditnanden — l'agence de crédit à l'exportation de la Suède.

émission obligataire La preuve écrite d'une promesse juridique par l'émetteur de payer le titulaire dans les conditions déclarées. En général, les obligations sont négociables et habituellement à long terme, par exemple 5 à 25 ans. Les obligations à court terme sont généralement appelées des titres.

emprunt global Un prêt à long terme structuré avec un prêt à court terme de manière à reporter les paiements du principal (et parfois des intérêts) sur le prêt à long terme jusqu'à ce que la juxtaposition à court terme et à long terme produise un niveau de service de la dette pour les deux prêts sur la durée de vie du prêt à long terme.

emprunt indexé Un prêt avec un service de remboursement de la dette liée à une norme calculée pour protéger les prêteurs de l'inflation et/ou du risque de change.

emprunteur Une institution ou une personne levant des fonds et s'engageant contractuellement à les rembourser moyennant le paiement d'un intérêt, soit comme plus value du capital (comme dans un titre d'escompte) ou le paiement d'un coupon ou à des périodes déterminées sur la durée totale du prêt.

engagement solidaire Dans le cas d'une garantie pour laquelle il y a plus d'un garant, la responsabilité donnant lieu à une obligation conjointe et à autant d'obligations qu'il y a de promettants solidaires, de sorte que tout promettant est tenu de payer la totalité de l'obligation et doit alors récupérer les montants des autres promettants. Les co-promettants ne sont pas cumulativement responsables, de sorte que l'action de l'un décharge les autres. Voir aussi responsabilité.

engagement Une action concertée à entreprendre (positif) ou non (négatif). La violation d'une clause d'engagement est généralement considérée comme un manquement contractuel.

énoncé des incidences environnementales. Exposé de l'impact potentiel d'un projet sur

l'environnement. Résultats d'une étude d'impact sur l'environnement, qui peut avoir fait l'objet de commentaires du public.

entité extraterritoriale Une entité opérant en dehors des restrictions des régimes juridiques et fiscaux d'un pays donné.

entités publiques non souveraines Émanations d'une entité souveraine, telle que des administrations régionales, provinciales et municipales et des entreprises publiques.

entreprise de construction Participant au projet ayant l'obligation de concevoir, construire et de mettre en service les travaux.

entretien ou caution de rétention Une obligation de fournir des fonds pour l'entretien et la réparation des appareils ou des installations. Les obligations d'entretien sont utilisées dans le cadre des contrats de construction pour s'assurer que l'entrepreneur réparera les erreurs et les défauts après l'achèvement de la construction. L'obligation de rétention peut également consister à laisser une partie du prix du contrat en dépôt auprès de la société de projet pour garantir un niveau correct de performance.

ERG ERG Geschäftsstelle für die Exportrisikogarantie — l'agence de crédit à l'exportation de la Suisse.

écartement du taux de trésorerie La différence entre le pourcentage de taux de trésorerie et le coût moyen pondéré du capital (WACC).

étude d'impact sur l'environnement Évaluation de l'impact potentiel d'un projet sur l'environnement qui aboutit à un énoncé des incidences environnementales.

étude d'opportunité Voir étude préliminaire de faisabilité.

étude de faisabilité Évaluation détaillée des paramètres d'un projet de PPP utilisée pour préparer le développement de la transaction d'un projet. Voir aussi étude de rentabilisation complète.

étude de pré faisabilité Une évaluation des paramètres de base d'un projet de PPP utilisée pour décider de la continuation ou non avec des études plus onéreuses et plus approfondies — études de faisabilité et développement de la transaction. Voir aussi description de l'analyse de rentabilisation.

étude de rentabilisation complète Voir étude de faisabilité.

évaluation qualitative des risques L'évaluation émotionnelle, réactive du risque, résultant du contexte social, culturel, éducatif, commercial et émotionnel d'une personne.

évaluation quantitative des risques L'évaluation mathématique de la probabilité et de la gravité d'un risque donné, par exemple avec une analyse de probabilité. Une évaluation précise et quantitative des risques est difficile à réaliser à cause des rumeurs de risque.

Export-Import Bank of the United States (US Eximbank) L'agence de crédit à l'exportation des États Unis.

exploitant Le participant au projet qui assume les obligations d'exploitation et d'entretien.

exploration-production upstream Les activités liées à l'exploration, la production et la livraison d'un terminal d'exportation de pétrole brut. Voir aussi «downstream» (raffinage-distribution).

expropriation Prise de contrôle par l'Etat d'une entreprise ou d'un projet, souvent, moyennant le paiement d'une compensation. Une expropriation rampante se produit lorsque un État prend progressivement le contrôle d'un bien en utilisant la fiscalité, la réglementation, l'accès ou un changement de la loi.

facilité de crédit renouvelable ou ligne de crédit renouvelable Un engagement juridique de la part d'une banque d'accorder un crédit d'un montant maximum, pour une durée déterminée. Les notes attestant de la dette sont à court terme, telles que 90 jours. Lorsque les notes arrivent à échéance, l'emprunteur

peut les renouveler, emprunter un montant inférieur ou emprunter des sommes jusqu'à concurrence du maximum indiqué pendant toute la durée de l'engagement.

futures Vente et achat, à un prix convenu à l'avance, d'une prestation à une date future. L'acheteur et le vendeur spéculent sur la fluctuation future des prix.

FCIA Voir Foreign Credit Insurance Association.

financement compensatoire (VGF) L'approche programmatique en Inde pour des subventions d'investissement, en recourant à un fonds pour séquestrer les allocations budgétaires et les faire tourner d'une année à l'autre, et pour établir des critères d'allocation des fonds. Voir également subventions en capital.

financement complémentaire Financement par différents prêteurs sous une documentation similaire, mais parallèle, et un ensemble de mesures de sûreté relatives au financement.

financement concessionnel Emprunt subventionné, où l'emprunteur (habituellement une entité souveraine) n'est pas en mesure d'accéder à un emprunt à un coût aussi faible sur les marchés financiers. Le coût subventionné est généralement prévu pour encourager des activités spécifiques ou soutenir certains emprunteurs. Par exemple la Banque mondiale à travers le crédit IDA fournit des financements concessionnels aux pays les plus pauvres.

financement de projet Un mécanisme de prêt selon lequel le remboursement des créances repose essentiellement sur les flux de trésorerie du projet ; les actifs, les droits et les participations du projet sont considérés comme des sûretés ou garanties subsidiaires. Voir aussi financement à droit de recours limité et financement sans droit de recours.

financement relais. Financement provisoire précédant la mise en place d'un financement à long terme.

FIRR Voir taux interne de rentabilité financière.

flux de revenus Le bénéfice net, la dépréciation et l'amortissement au cours d'une période donnée. Un

indicateur de la liquidité d'une entreprise. Aussi appelé flux de trésorerie.

flux de trésorerie disponible Total des ressources de trésorerie diminué du montant des liquidités utilisées avant paiement du service de la dette.

flux de trésorerie Les recettes du projet provenant de l'exploitation.

flux de trésorerie Voir flux de revenus.

FMI Fonds monétaire international, une agence multilatérale, dont le siège est à Washington, D.C.

fond de développement de projet Une approche programmatique pour financer le coût des études de faisabilité, des conseillers de transaction et autres coûts de développement de projet, afin d'encourager les concédants à recourir à des conseillers de transaction de haute qualité et aux bonnes pratiques.

fonds d'amortissement Un fonds de réserve créé ou mis de côté pour le paiement d'une obligation dont l'échéance est à une date ultérieure.

fonds de roulement La partie du capital d'une société utilisée dans les opérations quotidiennes de négoce. Ce capital se compose d'actifs à court terme (principalement échanges boursiers, débiteurs et espèces) moins les passifs courants (principalement les créanciers commerciaux).

fonds propres Les liquidités ou les actifs affectés par les promoteurs d'un projet à son financement. Le capital libéré d'une société et autres fonds d'actionnaires. D'un point de vue comptable, il s'agit de la valeur nette, soit le total des actifs diminué des passifs.

force majeure Événements hors du contrôle des parties et qui empêchent une ou plusieurs parties d'exécuter leurs obligations contractuelles.

Foreign Credit Insurance Association (FCIA) consortium non constitué en société, de plus de 50 des grandes compagnies d'assurance des États-Unis qui

coopèrent avec l'*Export Import Bank* des États-Unis pour couvrir les risques commerciaux et politiques des opérations de crédit à l'exportation à moyen et à court terme.

forex (FX) Change.

fournisseur d'intrants Participant au projet qui supportera le risque d'achat et de transport des intrants nécessaires à l'exploitation du projet de marché.

frais de mise à disposition de fonds Pourcentage annuel à payer à une banque fournissant un crédit sur le montant total du crédit, que celui-ci soit utilisé ou non. Voir aussi commission initiale.

frais de montage La commission versée à un arrangeur du financement pour son travail dans le cadre d'une transaction.

garant Partie garantissant le remboursement ou l'exécution d'un engagement.

garantie En cas de défaut, engagement de remplir les obligations d'un tiers (apparenté ou non). La garantie peut être limitée en terme de durée et de montant, et peut être appelée immédiatement en cas de défaut ou seulement après que le bénéficiaire a épuisé tous les autres recours. Voir aussi subrogation.

garantie bancaire Actifs donnés en garantie d'un prêt, pour en assurer le remboursement.

garantie croisée Mise en commun des garanties de deux ou plusieurs promoteurs d'un projet, pour lesquelles ces derniers acceptent le recours des uns et des autres sur leurs suretés respectives

garantie d'adjudication Une garantie ou le versement d'un montant fixe, généralement à hauteur d'un à trois pour cent du montant du contrat d'appel d'offres, déposé par les soumissionnaires auprès de l'autorité de l'appel d'offres au moment de la présentation de leurs offres, garantissant que le soumissionnaire conclura un contrat et atteindra le bouclage financier conformément à l'appel d'offre. La garantie d'adjudication est généralement rendue à l'attributaire au moment de l'entrée en vigueur

du contrat ou du bouclage financier. Aussi appelé garantie de soumission.

garantie d'exécution Garantie exigible si un service n'est pas exécuté comme prévu. Certaines garanties d'exécution exigent que le projet soit achevé de façon satisfaisante, tandis que d'autres prévoient le versement d'un certain montant si l'entrepreneur ne produit pas les résultats prévus par le contrat.

garantie de performance l'obligation de payer une certaine somme d'argent lorsqu'un projet n'est pas mené à bien selon les spécifications convenues. Certaines garanties d'exécution reposent sur la bonne exécution d'un contrat alors que d'autres prévoient le paiement d'une somme d'argent en cas de manquement par l'entrepreneur à ses obligations contractuelles.

gestionnaire chef de file Classement des prêteurs et des conseillers en fonction de la souscription, de la participation finale, ou du nombre de prêts de financement de projets ou de mandats de conseil.

greenfield Terme souvent utilisé pour désigner une installation entièrement nouvelle qui doit être construite sur un terrain dépourvu d'infrastructure

groupe de la Banque mondiale Une agence multilatérale basée à Washington, DC, composé de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD), l'Association pour le développement international (IDA), la Société financière internationale (SFI), l'Agence multilatérale Garantie des investissements (MIGA) et le Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI). La BIRD et l'IDA sont généralement connues sous le nom de Banque mondiale.

groupement d'entreprises Souvent utilisé pour décrire toute société détenue conjointement, qui possède, exploite ou construit une installation, un projet ou une entreprise. Plus précisément, un arrangement entre deux ou plusieurs parties pour la gestion ou l'exploitation conjointe d'une entreprise, d'un projet d'établissement ou d'entreprise en vertu d'un accord d'exploitation qui n'est pas une société.

hedge fund Terme général désignant des fonds spéculatifs ouverts à des investisseurs qualifiés ou « sophistiqués », et par conséquent peu réglementés ou autrement réservés à des investissements spécifiques ou des ratios d'endettement. Ces fonds investissent généralement dans des financements à court terme, avec un rendement élevé souvent très structurés.

hell-or-high-water « Contre vents et marées » ; en droit anglais, engagement absolu, sans défense contractuelle possible.

HERMES HERMES Kreditversicherungs AG — l'agence de crédit à l'exportation de l'Allemagne.

hypothèque Un nantissement ou une cession à titre de garantie d'un bien spécifique pour le paiement d'une dette ou l'exécution d'une autre obligation. Aussi appelé contrat fiduciaire ou un accord de sûreté.

IDA Voir Association pour le Développement International.

IDC Voir intérêt durant la construction.

IFI Institution financière internationale, par exemple la Banque mondiale ou la BIRD.

immunité souveraine Une doctrine juridique historique dans certaines juridictions en vertu de laquelle des États souverains ne peuvent être poursuivis ou leurs biens saisis.

inconvertibilité Devise locale ne pouvant être échangée contre une autre devise.

indemnité obligation légale de couvrir la responsabilité d'un tiers.

indice de rentabilité Le ratio de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs d'un projet par rapport à l'investissement initial dans ce projet.

indice de productivité du capital La valeur actuelle de l'argent, moins le coût d'investissement initial, divisé par ce même coût d'investissement initial.

initiative de financement privé (PFI) L'initiative de financement privé du Royaume-Uni est un mécanisme spécifique pour le financement d'infrastructures dont les termes et les conditions sont fixés par le Trésor du Royaume-Uni. Il en résulte une structure de BOO. Ce terme a été remplacé au Royaume-Uni par « partenariats public-privé » ; Cependant, le terme « partenariats public-privé » est également utilisé à l'échelle internationale comme un terme général. Par conséquent, ce texte fera référence à PFI lors de l'examen de la structure Royaume-Uni. Voir aussi partenariat public-privé (PPP).

installation Un terme technique du secteur de la construction se référant aux principales pièces d'équipement utilisées dans la construction des ouvrages, qui vont faire partie des travaux finis. Voir aussi travaux permanents.

institution financière de développement Agence multilatérale ou bilatérale, publique ou privée, finançant le développement. Voir aussi organismes de prêt bilatéraux ; institution financière internationale (IFI), organismes de prêt multilatéraux.

institution financière internationale (IFI) Voir institution multilatérale de prêt. Voir aussi institution de financement du développement.

institutions de PPP Les institutions publiques, les unités et organismes qui exécutent des fonctions spécifiques au PPP, au support du programme de PPP, incluant souvent une unité de PPP.

instrument Outil financier. Parfois, un type discret de financement ou une sûreté.

intérêt Montants en espèces versés par les emprunteurs aux prêteurs pour l'utilisation de leur argent. Normalement, exprimé en pourcentage. Voir aussi intérêt capitalisé ; intérêt composé ; intérêt simple.

intérêt composé Intérêt obtenu par l'addition périodique de l'intérêt simple au principal, la nouvelle base ainsi établie devenant le principal pour le calcul des intérêts pour la période suivante.

intérêt de retard Taux d'intérêt plus élevé, payable après un défaut de paiement.

intérêts capitalisés Intérêts courus (et marges) qui ne sont pas payés et sont ajoutés (*rolled up*) au principal à la fin de la période d'intérêt. Voir délai de grâce.

intérêts intercalaires. Intérêts, accumulés durant la construction, avant que le projet ne dégagne des recettes permettant d'assurer le service de la dette, généralement payés plus tard et traités comme intérêts capitalisés. Voir aussi période de grâce et intérêts capitalisés.

intérêt simple Frais pour un prêt d'argent ou pour un report de la collecte d'un compte, calculés en appliquant un taux d'intérêt contre le seul montant du prêt ou du compte. Contraste avec l'intérêt composé dans le sens où cet intérêt est facturé seulement sur le principal pour toute la durée de l'opération et aucun intérêt n'est imputé sur les intérêts déjà accrus. Voir également taux d'intérêt.

intermédiaire Entité agissant entre les parties, par exemple pour un financement ou une opération de couverture (swap).

intra vires Personne agissant dans le cadre de sa compétence ou juridiction. Voir aussi *ultra vires*.

investisseur Un des actionnaires de la société de projet.

investisseurs institutionnels Investisseurs, tels que des banques, des compagnies d'assurance, des fonds de placement, des fonds de retraite, des institutions d'enseignement, et des organismes caritatifs et religieux.

IPC indice national des prix à la consommation

IPP indice des prix à la production.

ISDA (International Swap and Derivatives Association) Groupe international, basé à New York, qui publie le *Code of Standard Wording, Assumptions and Provisions for Swaps*, qui décrit les conditions de base des accords swap.

JICA Agence japonaise de coopération internationale.

jugement d'ouverture de procédure collective

Un jugement du tribunal rendu au sujet d'une entreprise insolvable, ou susceptible de devenir insolvable. Le but d'une telle décision est de préserver l'activité de l'entreprise, d'en permettre sa réorganisation, ou encore la placer sous le contrôle d'un administrateur pour assurer la réalisation la plus rentable des actifs de l'entreprise et la protéger de toute action de ses créanciers.

jumelage Création d'associations entre villes, collectivités ou services publics, souvent de pays différents et généralement limité à des entités du secteur public, afin de créer des communautés d'intérêt, des réseaux, un partage des technologies et du savoir-faire et si possible avec des arrangements plus formels de coentreprise.

LDE Louer-développer — exploiter (semblable à BOO).

LDs Voir dommages et intérêt.

Le taux de rendement (par exemple, d'un titre de créance détenu jusqu'à l'échéance) lors de la prise en compte des paiements d'intérêts et du gain de capital de l'investisseur ou de la perte sur la sûreté.

lettre de crédit Garantie limitée en temps et en quantité. Une lettre de crédit est un engagement écrit pris par une banque (banque émettrice), donné au vendeur (bénéficiaire) à la demande de l'acheteur, et conformément à ses instructions (demandeur) pour effectuer le paiement d'une somme déterminée dans un délai prescrit et en vertu des documents requis. Voir aussi lettre de crédit confirmée; lettre de crédit révocable; lettre de crédit « stand-by ».

lettre de crédit confirmée Lettre de crédit dans laquelle l'obligation de la banque émettrice de payer est couverte par une seconde banque. La banque confirmante s'engage à payer si les termes de la lettre de crédit sont remplis, indépendamment du fait que la banque émettrice paie ou non.

lettre de crédit stand by Une lettre de crédit qui offre un paiement au bénéficiaire lors de la présentation

d'une attestation indiquant que certaines obligations n'ont pas été remplies.

lettre de crédit révocable Une lettre de crédit qui peut être modifiée ou annulée par la banque émettrice ou par toute autre partie impliquée jusqu'au moment où le paiement sera effectué.

lettre de crédit sans réserve Une lettre de crédit payable sur présentation d'une ébauche de projet, ne nécessitant pas la présentation de documents.

levier financier Niveau d'endettement. Dette portant intérêts divisée par les capitaux propres. Voir ratio d'endettement et effet de levier de la dette.

LIBOR London Interbank Offered Rate, indice de référence sur lequel sont calculés les intérêts sur les sommes prêtées entre institutions financières, souvent référencé comme un taux sur un, trois ou six mois. Voir aussi NIBOR.

libre possession Propriété qui a été abandonnée, laissée vacante et délaissée par un locataire ou un tiers.

ligne de crédit Engagement d'une banque vis-à-vis d'un emprunteur d'accorder une série de crédits à ce dernier, sous certaines conditions jusqu'à un montant maximum convenu et pour une période déterminée.

ligne de crédit sur demande Ligne de crédit bancaire permettant à un client d'emprunter sur une base journalière ou sur demande.

liquidation Processus de fermeture d'une entreprise, de la vente de ses actifs, du paiement des créanciers et de la distribution des liquidités restantes aux propriétaires.

liquidités La capacité d'assurer le service de la dette et de racheter ou de reporter des engagements arrivés à échéance, et la possibilité d'échanger d'autres actifs contre de l'argent.

lois de PPP Lois visant à soutenir et réglementer les transactions et les programmes de PPP. Voir aussi lois de BOT et lois de concession.

LPVR moindre valeur actualisée des revenus Les offres financières sont basées sur le plus faible montant de revenus durant la période de la concession, actualisés à partir de la date d'émission.

LROT bail-remise en état-exploitation-transfert

La société de projet loue le projet, le remet en état, l'exploite pendant une période, puis le transfère à l'autorité contractante. Similaire à BOT.

majoration Paiements supplémentaires versés par un emprunteur ou un émetteur de titres de créance pour compenser ses créanciers pour les retenues d'impôt ou taxes similaires qui réduisent les montants effectivement perçus par les créanciers.

mandat Une autorisation ou attribution des droits, par exemple l'autorisation d'un emprunteur à un gestionnaire chef de file pour organiser une opération selon des termes convenus (habituellement précisés).

marché à terme Marché sur lequel les participants acceptent de négocier une marchandise, une sûreté ou une devise à un prix fixe et à une date ultérieure. Contrairement aux contrats à termes de gré à gré et aux contrats optionnels, la négociation sur les marchés à terme ne s'effectue pas sur des bourses organisées, mais avec les cambistes des institutions financières. Les contrats de change à terme ne sont pas transférables et le règlement se fait en général lors de la livraison effective des devises. Voir aussi marché à terme.

marché au comptant Un marché international dans lequel un produit (par exemple le pétrole ou des produits pétroliers) est coté pour la livraison immédiate au prix courant (le «prix au comptant»).

marché de contrat à terme Marché sur lequel les contrats pour la livraison future d'un produit ou d'une obligation sont achetés et vendus. Les marchés d'échanges se spécialisent dans des types particuliers de contrats. Ils agissent généralement comme un intermédiaire, garantissant le paiement au cas où l'acheteur ou le vendeur font défaut. Voir aussi marché à terme.

marché secondaire Après la répartition initiale des obligations ou des titres déjà émis sur le marché primaire, le marché secondaire prend place. En général, de nouvelles banques d'émission créent un marché en obligations et en sûretés qu'elles ont cogéré.

marchés financiers Un terme qui inclut la dette négociable, les titres et les capitaux propres, à la différence des marchés ou des banques privées.

marge de manœuvre budgétaire. Capacité d'un budget public (notamment sa capacité d'emprunt) à fournir les ressources, ou l'accès aux ressources, nécessaires à la réalisation d'un objectif souhaité sans compromettre sa viabilité financière ou la stabilité de l'économie, ni enfreindre les restrictions définies par la législation nationale, les organismes supranationaux ou les prêteurs (en particulier de 'grands' prêteurs tels que le FMI ou la Banque mondiale).

marge Montant exprimé en pourcentage annuel au-dessus de la base de taux d'intérêt ou du coût de financement. S'agissant des contrats de couverture et des contrats à terme, le nantissement en espèces déposé auprès d'un courtier ou en bourse comme garantie contre un défaut. Voir aussi écart.

maturité La date à laquelle une dette donnée arrive à échéance.

mécanisme de changement (ou variation) Procédure contractuelle mise en place pour effectuer un changement, en particulier les mécanismes pour effectuer ce changement et pour calculer la variation correspondante du montant du contrat et de la date d'achèvement de ce dernier.

mécanisme de paiement Le mécanisme d'un contrat pour calculer le montant du paiement dû par une partie à l'autre.

MIGA Agence multilatérale de garantie, la branche assurance risques politiques (PRI) du groupe de la Banque mondiale.

mise à disposition Lorsque le financement est disponible à être prélevé.

mise en service Les essais et l'inspection des travaux réalisés pour vérifier que les travaux sont prêts pour une exploitation commerciale.

mise sous séquestre Acte signé et scellé, mais livré sous condition de ne devenir opératoire que lorsque qu'un événement déterminé se produit. Il entre en vigueur dès que cet événement se produit et, dans l'intervalle, il ne peut pas être révoqué. Les banques détiennent souvent des comptes de garantie bloqués, dont les fonds accumulés sont utilisés pour payer les impôts, l'assurance de biens hypothéqués, etc.

MITI Ministère japonais du Commerce international et de l'industrie.

MLA *Multilateral Lending Agency* Agence multilatérale de prêts.

modèle financier Méthode d'analyse des revenus et des coûts du projet, identifiant les nécessités de créer des provisions, et d'affecter les revenus aux dépenses en fonction des besoins du projet et des obligations de la société de projet à l'égard des participants au projet et des autres entrepreneurs.

modélisation Utilisation d'équations mathématiques pour simuler et prédire des événements et des processus réels.

monnaie nationale Devise nationale officielle (devise d'émission) d'un pays particulier.

monoligne Assureurs spécialisés dans la fourniture de garanties financières

moyen terme En général de deux à trois ans.

NCM *Nederlandsche Credietverzekering Maatschappij NV* — l'agence de crédit à l'exportation des Pays Bas.

négociable Un instrument financier qu'un autre investisseur peut acheter ou vendre, de façon privée ou via une bourse et/ou un écran de cotation.

NIBOR *New York Interbank Offered Rate*, que certains banquiers promeuvent comme une norme équivalente au LIBOR.

non garanti Le financier ne détient pas de sécurité contre l'emprunteur, simplement l'obligation / l'engagement de l'emprunteur à rembourser.

note d'information Document détaillant un projet ainsi que son financement, généralement dans le cadre d'une syndication. Voir aussi documents de projet.

note Un instrument reconnu comme preuve juridique d'une dette, signé par l'émetteur, promettant de payer une certaine somme d'argent, à une date spécifique, à un établissement d'affaires donné, au bénéficiaire ou autre titulaire de la note. La seule différence entre les notes et les obligations est ordinairement la maturité, la note ayant une durée plus courte.

notes de durée variable À la date d'échéance d'une note, le porteur choisit de recevoir soit un paiement, soit une note supplémentaire à des conditions identiques.

novation Le transfert de droits et d'obligations d'une entité à une autre, par exemple après la substitution d'un nouveau débiteur à un ancien débiteur ou d'une banque à une autre, en vertu d'une facilité de prêt par un ordre de mouvement / certificat de transfert. En vertu d'une novation, le cédant est libéré de toutes ses obligations envers le créancier. Aussi appelé affectation.

O&M Opération and Maintenance.

obligation conjointe Dans le cadre d'une garantie, pour laquelle il y a plus d'un garant, la responsabilité de chaque garant de payer la totalité de la dette garantie. Les promesses des co-garants sont cumulatives et le paiement par l'un ne décharge pas l'autre. Voir aussi responsabilité.

obligation convertible Instrument financier pouvant être échangé contre une autre sécurité ou une

participation à un moment et à un taux de change préalablement convenus.

obligation de moyens « renforcée » Un standard élevé à atteindre, obligeant l'intéressé à faire usage d'un effort maximum pour répondre à l'obligation précisée. Ce terme aura une signification juridique dans le cadre du système juridique pertinent.

obligation de rétention Voir entretien.

OCDE Organisation de Coopération et de Développement Economique, basée à Paris.

ODA *Official Development Assistance* Aide publique au développement. Un terme général désignant l'aide fournie par les pays développés aux pays en développement, soit sous la forme de subventions, de prêts ou autres formes d'assistance.

offre spontanée Une proposition de soumission présentée par un soumissionnaire en dehors d'un processus de soumission formel dans l'espoir d'obtenir l'attribution du projet sans concurrence, ou avec certains avantages.

offre publique initiale (OPI) Première offre publique de souscription ; flottement.

OKB Österreichische Kontrollbank AD — l'agence de crédit à l'exportation de l'Autriche

ONUDI Organisation des Nations Unies pour le développement industriel.

OPIC *Overseas Private Investment Corporation* entreprise d'état à financement autonome des États Unis, fournissant une assurance et, dans certains cas, un financement partiel aux investissements privés des États-Unis dans les pays en développement.

optimisation des ressources (Value for Money) La combinaison optimale des coûts sur l'ensemble de la durée de vie et la qualité du bien ou du service, afin de répondre aux besoins de l'utilisateur et non pas à un choix de biens et de services basé sur la soumission la moins onéreuse, l'optimisation des

ressources s'étend au-delà du coût financier pour inclure des considérations de qualité, comme la capacité à répondre aux exigences de service des usagers.

option Contrat en vertu duquel le vendeur de l'option accorde à l'acheteur d'une option le droit, mais pas l'obligation, de lui acheter ou de lui vendre, un produit à un prix convenu dans un délai déterminé (ou à une échéance donnée). Voir aussi option d'achat, option de vente, d'opération de couverture, de contrat à terme et de swap.

option d'achat Le droit d'acheter ou de vendre des biens au cours d'une certaine période ou lors de la survenue de certains événements à un prix donné (le «prix d'exercice»). Voir aussi option.

option d'achat. contrat en vertu duquel le vendeur de l'option accorde à l'acheteur d'une option le droit, sur une période donnée, d'acheter une propriété déterminée ou un certain montant de titres à un prix déterminé. Aussi appelé « option ». Par exemple, dans le cas d'une obligation ou d'un prêt, l'option d'achat peut donner à l'emprunteur une option de refinancement si les taux d'intérêt deviennent inférieurs au taux d'intérêt de l'option d'achat. L'emprunteur paiera un coupon plus élevé pour ce droit.

option de change Une option de change permet à son détenteur d'acheter ou de vendre un montant convenu de devises à un prix convenu jusqu'à ou à une date convenue.

option de vente Une option en vertu de laquelle une personne doit vendre un actif à un tiers, à un prix fixé à un moment établi à l'avenir (Europe). Un contrat permettant au détenteur de vendre une propriété à un tiers, à un prix fixé, à tout moment, dans un délai donné (États-Unis).

option sur contrat à terme Droit d'un acheteur d'acheter ou de vendre à souscripteur un contrat à terme désigné, à un prix fixé et à tout moment durant la période indiquée. Voir aussi couverture et option.

paiement anticipé Un paiement réalisé avant la date prévue.

paiement contre livraison Si la production du projet est livrable et peut être enlevée, la production sera payée.

paiement de disponibilité lorsque l'organisme contractant rémunère la société de projet pour les services rendus (différent de la redevance payée par les usagers)

pair Capital à hauteur duquel l'émetteur s'engage à rembourser ses billets ou obligations à leur échéance.

panier de devises Combinaison d'une sélection de monnaies (le panier) pour créer une unité commune. Dans ce cas, la valeur de chaque monnaie est pondérée en fonction de divers critères économiques, tels que la part extérieure du total des échanges de chaque pays, son produit national brut et son importance dans le commerce mondial.

PAPE Premier Appel Public à l'Épargne une offre initiale d'actions au public, première entrée en bourse.

pari passu. Expression latine signifiant «de rang égal» et indiquant qu'il existe une égalité de droit entre les instruments concernés et avec d'autres instruments du même émetteur.

partenariat Un accord en vertu duquel deux ou plusieurs personnes mettent en commun de l'argent, des efforts, du travail et leurs compétences pour un commerce ou une entreprise légitime étant entendu qu'ils se partageront proportionnellement les profits et des pertes.

partenariat public-privé (PPP) Un service du secteur public fourni partiellement ou totalement, directement ou indirectement par le secteur privé, où le secteur privé supporte une partie de la conception, de la construction, de l'exploitation et du risque de financement de façon plus complète que les marchés publics traditionnels d'achat de biens et de services.

passation de marché Obtenir; accéder à. Le processus par lequel le concédant obtient des services d'infrastructure à des conditions et des prix considérés comme les meilleurs sur le marché car ils ont

été obtenus par un processus concurrentiel. Voir aussi procédure de soumission et procédure d'appel d'offres. Voir aussi procédure de communication des offres ; procédure d'adjudication.

passif éventuel Passif dont la réalisation est incertaine (montant et/ou échéance), par exemple, une garantie ou une dette subordonnée,

passifs hors bilan Obligations de l'entreprise qui ne doivent pas nécessairement être inscrites au passif du bilan, par exemple les passifs correspondant à un actif loué, le financement des projets et les contrats d'achat ferme.

pays d'accueil Pays du site du projet, considéré comme hébergeant le projet.

pays source Le pays d'où proviennent d'importants matériaux, le matériel ou l'un des participants au projet. Ce pays peut fournir un financement ou une assurance au projet pour promouvoir l'exportation de matériaux, d'équipements ou de services et ainsi aider son économie nationale.

PEI Producteur d'électricité indépendant, un projet BOT de production d'électricité.

période de grâce Période durant laquelle un emprunteur n'a pas à payer les intérêts ou le service de la dette, ce montant étant capitalisé. Cette provision permet de sécuriser les périodes où les revenus sont insuffisants, par exemple, durant la construction. Voir aussi intérêts capitalisés.

période de garantie de construction Période au cours de laquelle l'entrepreneur est responsable des défauts après l'achèvement.

plafond contractuel plafonnement, par exemple d'un taux d'intérêt ou d'un taux de change créé par le biais d'un swap, d'une option ou encore d'un accord.

plancher Niveau en dessous duquel un taux d'intérêt ou des devises, par exemple, ne doivent pas descendre.

Point de base (PB) Un centième de point de pourcentage Cent points de base équivalent à un point de pourcentage.

politique de PPP La politique de l'État sur la mise en œuvre du programme de PPP.

pourcentage du rendement du capital Pourcentage du revenu en fonction de l'investissement brut (ceci étant la dépréciation des actifs, au coût historique gonflé par l'indice de la productivité du capital plus les actifs monétaires nets).

PPP Voir partenariat public-privé.

pré faisabilité L'étude préliminaire d'une transaction pour déterminer les chances de réussite de cette transaction. Voir aussi description de l'analyse de rentabilisation.

preneur de bail Utilisateur qui paie les loyers au propriétaire/bailleur en échange du droit d'utiliser les actifs mobilisés.

préparation du projet Aide l'État à trouver le juste équilibre et à recentrer les efforts.

présélection Le processus au terme duquel le nombre de soumissionnaires qualifiés est réduit grâce à l'examen des qualifications des soumissionnaires selon un ensemble de critères, parmi lesquels figurent généralement l'expérience accumulée dans le domaine concerné, la capitalisation, l'expérience dans le pays concerné, l'identité des partenaires locaux et la réputation internationale.

prêt à taux fixe prêt pour lequel l'emprunteur paie un taux fixe sur la durée du prêt.

prêt à taux variable. Prêt assorti d'un taux d'intérêt qui fluctue en fonction du taux préférentiel, du LIBOR ou d'autres indices.

prêt à terme Un prêt sur une période fixe, généralement de 1 à 10 ans, que rembourse l'emprunteur par des versements réguliers (souvent mensuels) avec intérêt. Il s'agit de la forme la plus courante de prêt à une entreprise ; il peut être garanti ou non.

prêt indexé Un prêt pour lequel le service de la dette est lié à un indice calculé dans le but de protéger les prêteurs de l'inflation et/ou du risque de change

prêt multidevises Un prêt pour lequel l'emprunteur a la possibilité de choisir d'emprunter dans plusieurs devises. Voir aussi agence de crédit à l'exportation.

prêteurs Entités finançant la dette de la société de projet.

PRI Assurance de risque politique.

prime de risque Un taux de rendement obligatoire et supplémentaire qui doit être versé aux investisseurs investissant dans des placements risqués afin de compenser le risque.

principal Une somme sur laquelle courent des intérêts. C'est le capital, différent du revenu ou de la valeur nominale d'un prêt, à l'exclusion de toute prime ou intérêt et qui sert de base pour les calculs d'intérêt. Également, une personne au nom de laquelle un agent ou un courtier agit.

privilège Une sûreté juridique sur un actif.

prix de l'offre Prix offert.

pro rata Partager ou diviser proportionnellement ou selon un ratio.

production Le produit obtenu par un projet.

programmes de financement du commerce Un autre terme pour les programmes d'encouragement de crédit à l'exportation.

programmes de promotion du crédit à l'exportation Les États de la plupart des nations industrielles et commerciales dans le monde parrainent des programmes d'appui au commerce conçus pour promouvoir les exportations du pays d'accueil. En général, ces programmes comprennent différents programmes de financement à court, moyen et long terme, de garanties ou d'assurances dans lequel les États partagent les risques commerciaux et politiques allant de l'inconvertibilité de la monnaie et la

faillite, à la guerre, aux émeutes et aux révolutions. Également appelés programmes de financement du commerce.

projet Actif construit ou contrôlé grâce au financement du projet et qui est supposé dégager des flux de trésorerie selon un ratio de couverture du service de la dette suffisamment élevé pour permettre le remboursement du financement du projet.

promoteur. Partie souhaitant élaborer / entreprendre un projet. Initiateur de projet. Partie fournissant un soutien financier.

PROPARCO Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique S.A., l'institution de financement du développement français. Une agence bilatérale.

provision Montant / pourcentage supplémentaire réservé à côté d'un élément de flux de trésorerie, par exemple, les dépenses en capital. S'agissant des passifs, ceux qui ne figurant pas sur le bilan jusqu'à ce qu'ils deviennent exigibles, par exemple, les garanties, les supports et le règlement des différents.

qualité du crédit Entité « solvable » considérée comme ayant un faible risque de défaut sur un titre de créance.

rachat Une promesse de racheter la production invendue. Autrement, une promesse de remboursement d'une obligation financière.

ratio d'endettement Proportion d'endettement, souvent exprimé en pourcentage. Plus ce ratio est élevé, plus l'effet de levier financier de l'entreprise est grand. Aussi appelé ratio D:E. Voir aussi endettement et effet de levier d'endettement.

ratio de couverture du service de la dette. Proportion des recettes par rapport aux obligations au titre du service de la dette pendant une période donnée. Appelé aussi ratio de couverture.

ratio de couverture Proportion des recettes par rapport aux obligations au titre du service de la dette

utilisé en tant qu'indicateur de la marge de sécurité pour servir la dette. Parfois appelé couverture du service de la dette.

ratio endettement-capitalisation Proportion de la dette d'une entreprise par rapport à sa capitalisation. Plus ce ratio est élevé, plus l'effet de levier financier et le risque augmentent.

ratio endettement/fonds propres. Proportion du financement par emprunt et du financement par capitaux propres, souvent exprimée en pourcentage. Plus ce ratio est élevé, plus l'effet de levier financier de l'entreprise est grand. Appelé aussi levier financier (gearing).

ratio moyen de couverture du service de la dette (ADSCR) Voir *ratio de couverture du service de la dette (DSCR)*.

ratio D:E Voir ratio d'endettement.

RCI Rendement du capital investi.

RDA Voir rendement de l'actif.

réassurance Procédure utilisée par les compagnies d'assurances pour réduire les risques associés aux polices émises en diluant les risques parmi d'autres institutions, qui prennent en charge une partie d'une obligation potentielle en échange d'une partie des fonds versés à l'assureur initial au titre de cette obligation. La partie qui diversifie son portefeuille d'assurances est appelée le cédant. La partie qui accepte une partie de l'obligation potentielle en échange d'une partie des primes d'assurance est appelée le réassureur. Appelé aussi « assurance des assureurs » ou « assurance en excédent de taux de sinistre ».

reconstitution du fonds de roulement Un engagement par un commanditaire de la société industrielle et/ou des parents pour mettre à disposition des liquidités pour une filiale ad hoc ou une entreprise afin de permettre à cette entreprise de conserver un fond de roulement à des niveaux suffisants pour couvrir le service de la dette et les charges de fonctionnement.

recours complet Quelque soit l'événement de risque, l'emprunteur ou la garantie de l'emprunteur ou sa caution garantie le remboursement de la dette.

recours limité Les prêteurs n'ont accès au crédit des promoteurs ou à toute autre garantie juridique pour le remboursement (en plus des flux de trésorerie du projet) que sous certaines conditions limitées (juridiques ou financières). Il existe une possibilité de recours en cas de fraude ou de fausse déclaration/non-divulgation — « sans recours » est donc mieux décrit comme «recours limité». Voir aussi recours.

recupération La capacité (par exemple de la part de l'autorité contractante) de récupérer les flux de trésorerie du projet qui peuvent avoir été distribués / payés, par exemple, sous forme de dividendes aux promoteurs.

Récupération Le nombre d'années nécessaires pour récupérer un investissement ou un prêt. Le calcul peut se faire sur une base actualisée ou non, avec ou sans effet de levier.

redevance Lorsque la société de projet reçoit le paiement des usagers pour les services fournis (différent des paiements de disponibilité).

redevance Une part des recettes ou des flux de trésorerie ou des frais payés à l'État ou à une agence contractante de la concession ou de la licence.

Redressement judiciaire Une condition juridique dans laquelle les biens d'un individu ou d'une entreprise sont pris en charge par un administrateur judiciaire et l'entreprise continue à être exploitée.

rééchelonnement Concernant les obligations liées au service de la dette, la renégociation et l'accord de révision des termes d'un contrat de prêt (impliquant généralement un étalement des intérêts et des remboursements de capital sur une plus longue durée) en raison de l'incapacité de l'emprunteur de se conformer aux conditions initiales. Voir aussi refinancement; restructuration.

rééchelonnement de la dette Ajustement de l'échéance, du taux d'intérêt ou d'autres termes et conditions d'un accord de prêt.

réévaluation Une augmentation formelle et officielle du taux de change d'une devise qui est décidée unilatéralement par un pays ou par l'intermédiaire du Fonds monétaire international.

référence Indice, taux ou de référence pour mesurer les performances des effets financiers ou autres types d'instruments sur un marché donné. Également, la spécification standard d'un produit ou effet financier utilisé comme base pour fixer le prix d'autres spécifications, par exemple, dans le cas du pétrole brut, le pétrole Brent de la mer du Nord ou le pétrole brut d'Arabie Saoudite.

refinancement. Remboursement d'une dette existante à l'aide d'un nouveau prêt, généralement pour atteindre des objectifs de l'entreprise tels que l'allongement de l'échéance ou l'abaissement du taux d'intérêt, libération des sûretés. Voir aussi rééchelonnement ; restructuration.

règle 144a Un règlement permettant aux investisseurs sophistiqués aux États-Unis de relever la dette de financement de projet, en contournant quelques unes des exigences les plus lourdes de la « Securities and Exchange Commission ». Cette règle a considérablement ouvert le financement de projets aux marchés de capitaux aux États-Unis.

remboursement in fine/en une fois Un paiement unique, souvent après un amortissement minimal ou inexistant du prêt. Un ballon.

remède remédier à un défaut.

rémunération en fonction de la disponibilité lorsque le concédant paie la société de projet pour les services rendus (différent d'une redevance d'utilisation).

rendement Taux de rendement, exprimé en pourcentage et annualisé.

rendement à l'échéance Le taux de rendement (par exemple d'un titre de créance détenu jusqu'à l'échéance) lors de la prise en compte des paiements d'intérêts et du gain de capital de l'investisseur ou de la perte de la sûreté.

rendement de l'actif (RDA). Bénéfices nets après impôts divisés par les actifs. Ce ratio permet à l'entreprise d'évaluer l'efficacité avec laquelle elle produit des bénéfices à partir des actifs disponibles.

rendement des fonds propres (RFP). Bénéfices nets après impôts divisés par les capitaux propres.

rendement du capital investi (RCI). Bénéfices nets après impôts divisés par les investissements.

représentations Une série d'assertions, par exemple, sur un projet, une partie ou des obligations.

réserve pour le service de la dette. Montant mis en réserve soit avant l'achèvement du projet, soit au début de la période d'exploitation, pour assurer le service de la dette au cas où les recettes produites seraient insuffisantes.

réserves pour l'entretien Réserves mises de côté pour compenser un manque de fonds disponibles pour la société de projet lorsque les coûts d'entretien dépassent les prévisions ou bien, à certaines périodes, les coûts d'entretien sont plus élevés que pendant d'autres périodes du projet.

résidu Les réserves restantes après le remboursement du financement du projet. Désignant également le résiduel.

résiduelle La valeur supposée d'un actif à la fin d'un prêt, d'un bail ou d'un flux de trésorerie pro forma. Cet actif est parfois assuré. Voir aussi résidu.

résiliation L'acte d'annulation du contrat par l'une des parties en vertu d'un droit d'annulation conféré par la loi applicable ou le contrat.

responsabilité Obligation de payer un montant monétaire ou d'effectuer une prestation de service. Voir aussi responsabilité conjointe et solidaire ; responsabilité conjointe ; engagements hors bilan ; responsabilité solidaire.

responsabilité du constructeur Obligation de l'entrepreneur de corriger les défauts pouvant survenir après l'achèvement.

responsabilité conjointe Responsabilité de deux ou plusieurs débiteurs envers un bénéficiaire. Chaque débiteur solidaire a le droit d'exiger que tout codébiteur s'associe à une dispute en tant que codéfendeur. Voir aussi responsabilité.

restructuration Un arrangement par un emprunteur pour remplacer une échéance de dette par une autre (plus longue) échéance — et peut-être d'un type différent. Voir aussi refinancement ; rééchelonnement.

rétenion Un montant retenu sur les paiements de contrats de construction jusqu'à ce que l'entrepreneur remplisse certaines obligations, généralement de 5 à 15 pour cent du prix du contrat.

retenue à la source Un impôt sur les paiements d'intérêt, de redevances et de dividendes — généralement ceux payés à l'étranger. Il peut être déduit à la source afin d'atténuer le risque d'évasion, en particulier par les bénéficiaires étrangers.

RFP Rendement des fonds propres.

risque Instabilité ou incertitude quant à l'avenir ; plus précisément, le degré d'incertitude associé à un prêt ou un investissement.

risque budgétaire Risque pris en charge par l'État (du fait de la situation budgétaire du pays) en raison d'obligations liées aux transactions de PPP.

risque commercial Risque lié à l'incertitude sur les dépenses d'investissement, les flux de trésorerie d'exploitation, l'offre, la demande et la valeur des actifs. Aussi appelé risque d'entreprise.

risque d'achèvement Risque que le projet ne soit pas en mesure de passer son test d'achèvement dans le délai imparti pour l'exécution des travaux.

risque d'affaire Voir risque commercial.

risque d'exploitation Risque lié aux coûts, à la technologie et à la gestion des composants, y compris l'inflation, ayant un impact sur les coûts d'exploitation (*opex*) et les résultats/le rendement du projet.

risque d'approvisionnement Le risque que la disponibilité en matières premières ou apport dans un projet (par exemple, l'eau brute) diffère de celle assumée / projetée. Dans le cas d'un projet d'extraction de ressources, c'est ce qu'on appelle le risque de réserve.

risque de change Effet sur les flux de trésorerie du projet ou service de la dette d'une fluctuation du taux de change pour les revenus, les coûts ou le service de la dette

risque de change Risque lié à l'évolution du taux de change d'une monnaie. Voir aussi transfert du risque.

risque de conversion Un risque de change découlant de la nécessité de convertir les actifs et les passifs d'une filiale étrangère dans la devise du pays d'origine.

risque de crédit. Risque qu'une contrepartie à une transaction financière manque aux obligations qui lui incombent en vertu des termes et conditions d'un contrat (défaut) en raison d'une faillite ou d'autres causes, entraînant ainsi une perte financière pour les détenteurs d'actifs. Appelé parfois risque de défaillance.

risque d'impayé Voir risque de crédit.

risque de financement Impact des coûts de financement plus élevés ou un manque de disponibilité des fonds de financement sur les flux de revenus du projet.

risque de marché Les modifications conséquentes aux quantités vendues ou au prix reçu qui auraient un impact sur les revenus bruts. Aussi appelé risque commercial.

risque de pays Risque spécifique à un pays, comprenant le risque politique et le risque économique. Voir aussi risque souverain.

risque de transfert Le risque qu'une monnaie donnée ne soit pas autorisée à l'exportation, généralement en raison de restrictions de la banque centrale

ou d'un rééchelonnement de la dette nationale. Voir aussi risque de change.

risque de valeur résiduelle La valeur résiduelle n'est pas connue au début d'un projet de PPP. Le risque de valeur résiduelle se rapporte à cette incertitude et au fait que le projet tel que transféré à l'autorité contractante vaudra plus ou moins que prévu.

risque environnemental Conséquences économiques ou administratives d'une pollution lente ou catastrophique sur l'environnement.

risque FX Voir risque de change.

risque juridique Risque qu'un vice dans la documentation ou la structure juridique ait une incidence sur les flux de trésorerie ou service de la dette.

risque politique Risques comprenant généralement une inconvertibilité de la monnaie, une expropriation, une guerre et une insurrection, le terrorisme, des actions de militants d'organisations non-gouvernementales, et des approbations juridiques et administratives. Les trois premiers risques sont normalement assurables. La composante politique de risque de force majeure comprend aussi ces risques. Voir aussi risque pays ; risque souverain.

risque souverain Le risque politique causé par le fait que l'une des parties est une entité souveraine. Voir aussi risque pays.

RLT. *Refurbish-Lease-Transfer*, ou réhabilitation, bail et transfert (similaire à BOT).

ROO. *Rehabilitate-Own-Operate*, ou réhabilitation, propriété et exploitation (similaire à BOO).

ROT. *Rehabilitate-Operate-Transfer*, ou réhabilitation, exploitation et transfert (similaire à BOT).

rumeur de risque La combinaison de l'évaluation qualitative des risques et du manque d'informations qui influencent l'évaluation du risque par un individu et distraient d'une évaluation quantitative des risques précis.

SACE Servizi Assicurativi del Commercio Estero S.p.A. — l'agence de crédit à l'exportation de l'Italie.

sans droit de recours (recours limité). Les prêteurs comptent uniquement sur les flux de trésorerie du projet et les sûretés subsidiaires, pour le service de la dette ils ne peuvent donc recourir à aucune autre source, telle que les actifs des actionnaires. Souvent, les créances sans droit de recours sont en fait des créances à droit de recours limité. Voir aussi recours.

service de la dette. Paiement des intérêts et remboursement du principal d'un emprunt.

SFI Voir Société financière internationale.

société à finalité spécifique *Special Purpose Vehicle* (SPV) Entité créée dans le but d'entreprendre un projet en protégeant les actionnaires grâce à un mécanisme de responsabilité limitée et à un financement à droit de recours limité ou sans droit de recours.

société en commandite Partenariat composé d'un ou plusieurs partenaires ; les commandités, conjointement et solidairement responsables en tant que partenaires simples, administrant les affaires et un ou plusieurs partenaires « limités », les commanditaires, contribuant en espèces au capital et qui ne sont responsables des dettes de la société qu'à hauteur de leur contribution.

société en nom collectif Partenariat où tous les partenaires ont une responsabilité illimitée.

société financière internationale (SFI) La branche secteur privé du groupe de la Banque mondiale, basée à Washington DC.

sociétisation Service public propriété de l'État géré comme une entreprise du secteur privé. Un service public transformé en société peut être structuré comme une société à responsabilité limitée, dont le capital est contrôlé par le public, mais qui publie l'équivalent d'un rapport annuel contenant un compte de résultats, un bilan et des données de trésorerie.

solvabilité Une entreprise solvable est considérée comme peu susceptible de manquer à son obligation de paiement de la dette

souscription L'engagement d'une banque à acheter une certain montant d'une nouvelle émission de dette si elle n'est pas acquise par des tiers pendant une période convenue.

sous-traitance Répartition des services et des risques à une entité externe, le plus souvent privée. Ce terme peut se référer à de nombreux scénarios différents, allant de la simple assistance avec des tâches ponctuelles à la répartition globale de risques.

soutien de l'État Financement actuel ou conditionnel fourni par l'État afin d'assurer la préparation efficace d'une transaction de PPP. Voir également subvention en capital, garantie et financement compensatoire.

souveraineté L'indépendance totale et le droit à l'autonomie gouvernementale qui confère des immunités à une nation ainsi que des droits et privilèges spéciaux.

structure contractuelle L'ensemble des contrats constituant le projet.

subrogation l'acquisition des droits d'une personne, en général en prenant en charge ou en déchargeant cette personne de ses obligations, particulièrement en matière de garantie et d'assurance.

subvention en capital Aide financée par l'État pour compenser les coûts de construction et réduire ainsi le montant du financement privé nécessaire à un projet. Voir aussi soutien de l'État et financement compensatoire de viabilité.

superturnkey contract (contrat super clé en main). En vertu de ce contrat, basé sur le modèle du contrat de construction clé en main, l'entrepreneur est tenu de participer au financement de la construction, souvent en acceptant le report des paiements qui lui sont dus jusqu'à l'achèvement du projet ou jusqu'à son exploitation.

sûreté Droit juridique d'accès à la valeur par le biais de prêts hypothécaires, contrats, comptes de caisse, garanties, assurances, nantissements ou flux de trésorerie, y compris les licences, concessions et autres actifs. Les prêteurs peuvent mettre en œuvre leurs sûretés en cas de défaillance de l'emprunteur. Certificat négociable attestant une créance ou une participation.

swap Échange d'un titre, d'une créance, d'une monnaie ou d'un taux d'intérêt pour un autre. Appelé aussi *switch*, opération de couverture, contrat à terme ou option.

swap de devises Échange au cours duquel les parties se vendent des devises en vertu d'un accord de rachat de la même monnaie, pour le même montant, au même taux de change, et à une date fixée. L'échange assure qu'aucune des parties n'est soumise au risque de change, car les taux de change sont prédéterminés.

sweep Tout flux de trésorerie disponible utilisé pour le service de la dette.

switch Parfois utilisé comme synonyme d'échange (swap); par exemple, acheter au comptant une devise et la revendre à terme.

syndicat Un groupe de banques participant à une même facilité de crédit; un prêt syndiqué ou un crédit syndiqué. Un groupe de banques émettrices d'obligations qui agissent ensemble pour la souscription et la distribution d'une nouvelle émission de titres.

taux à terme Le taux auquel des opérations à terme de certaines échéances sont réalisées; par exemple le montant en dollar US auquel des euros peuvent être achetés pour livraison dans trois mois.

taux critique de rentabilité Taux minimum acceptable de retour sur investissement.

taux d'emprunt marginal Taux d'intérêt qu'une personne doit s'attendre à payer pour un prêt donné à un moment donné.

taux d'intérêt flottant. Taux d'intérêt qui fluctue pendant la durée du prêt selon un indice externe ou une

formule donnée, généralement une marge d'intérêt fixée au-dessus d'un taux donné. Voir aussi prêt à taux variable.

taux d'intérêt Pourcentage payable à un prêteur et calculé à un taux annuel basé sur le capital.

taux de change (taux FX) Prix auquel la monnaie d'un pays peut être achetée avec la monnaie d'un autre pays. Voir aussi « monnaie flottante ».

taux de change Valeur auquel une monnaie s'échange contre une autre. Aussi appelé cours des devises étrangères. Voir aussi monnaie flottante.

taux de rentabilité économique ou taux interne de rentabilité économique (TIRE). Taux de rentabilité du projet après la prise en compte des coûts et avantages économiques, y compris les coûts financiers et les bénéfices.

taux de rentabilité moyen (ARR) Le ratio de la moyenne des bénéfices nets par rapport à la moyenne de l'investissement.

taux directeurs Les taux d'intérêt fixés par les banques centrales des pays et utilisés comme référence par les banques nationales pour fixer les taux d'intérêts applicables aux transactions avec leurs clients. Au Royaume-Uni, le taux de base se réfère au taux auquel la Banque d'Angleterre prête pour escompter les maisons, qui régit en grande partie le taux de prêt du système bancaire.

taux fixe Taux d'intérêt fixe (calculé comme un pourcentage déterminé constant) sur une période définie.

taux FX Voir taux de change.

taux indexé un taux d'intérêt lié à un indice

taux interne de rentabilité (TIR). Taux d'actualisation qui égalise la valeur actualisée du futur flux de paiements et l'investissement initial. Voir aussi taux interne de rentabilité financière.

taux interne de rentabilité financière (TIRF) Voir taux interne de rentabilité.

taux marginal d'imposition Le taux d'imposition qui doit être payé par dollar supplémentaire acquis au delà du revenu imposable.

taux préférentiel Le taux auquel les banques prêtent à leurs meilleurs clients (premier). Le coût total d'un prêt bancaire à un crédit préférentiel est égal au taux préférentiel majoré du coût de détention des soldes de compensation.

term sheet Un document, généralement non contraignant juridiquement, établissant les principaux termes et conditions convenues pour une transaction entre l'emprunteur et l'arrangeur.

terme La durée de vie ou l'échéance; la période de maturité d'un emprunt. «Durée» signifie également une condition attachée.

tests d'achèvement Teste la capacité du projet à satisfaire aux exigences contractuelles, à exécuter les prestations selon les standards minimum requis et à générer les flux de trésorerie prévus.

TIR Voir taux interne de rentabilité.

tirage Obtention par l'emprunteur d'une partie des fonds disponibles en vertu d'une facilité de crédit.

titrisation Une procédure qui convertit des prêts bancaires ou autres transactions financières non échangeables en titres négociables.

tranche Partie distincte d'une facilité de crédit concernant éventuellement des prêteurs différents et assortie éventuellement de marges, monnaies et/ou conditions différentes.

travaux Terme technique du secteur de la construction décrivant l'ensemble des installations et services que doit fournir l'entreprise de construction.

travaux permanents Un terme technique du secteur de la construction se référant aux travaux réalisés par l'entrepreneur et qui font partie des travaux réalisés et restent donc sur le site. Voir aussi travaux temporaires.

travaux temporaires Travaux réalisés par un entrepreneur pour aider à la construction des ouvrages permanents, mais ne faisant pas partie des travaux achevés et donc retirés du site avant l'achèvement.

TRE Voir taux de rentabilité économique.

tunnel Voir aussi collar.

ultra vires Personne agissant hors de sa compétence. Voir aussi intra vires.

unité de PPP Une unité ou une agence gouvernementale centrée sur un PPP, souvent située dans une administration centrale forte (par exemple, planification ou finances) en mesure de faire respecter la politique de PPP et de fournir le soutien nécessaire pour mettre en œuvre les opérations de PPP.

valeur actualisée La valeur aujourd'hui d'un paiement futur, calculée en actualisant à un taux d'actualisation spécifié.

valeur actualisée nette (VAN). Valeur actualisée des rentrées de fonds auxquelles un investissement donne lieu, diminuée de la valeur actualisée des décaissements. Pour être suffisamment rentable, un investissement doit avoir une valeur actualisée nette supérieure à zéro.

valeur actuelle nette (VAN) Pondérée par la probabilité du résultat.

valeur future Valeur d'un investissement initial, après une période déterminée, à un certain taux d'intérêt (taux d'intérêt).

valeur marchande Le prix auquel un produit peut être vendu, selon un principe de pleine concurrence, sur le marché libre.

valeur nette actualisée de la dette Voir NPV.

valeur résiduelle Parfois utilisé pour indiquer la valeur des actifs associés à un projet, à l'expiration d'une période de concession, par exemple la valeur des actifs transférés à l'autorité contractante à la fin d'un projet de PPP.

variation ou **changement**. Termes techniques des contrats de construction désignant une modification des exigences du client à la demande de ce dernier, qui autorise généralement l'entrepreneur à modifier le prix du contrat, le délai d'exécution et toute autre obligation visée par la modification demandée.

viciation. Situation dans laquelle l'assurance du projet couvre plusieurs parties assurées (à des degrés divers d'intérêt quant au risque assuré) et

cette assurance devient inexécutable parce que l'un des assurés manque aux obligations qui lui incombent.

volatilité Le degré de fluctuation qui fait varier une valeur donnée, comme la moyenne d'une série de chiffres. Plus la volatilité des rendements est importante, plus le risque est grand.

WAAC Voir coût moyen pondéré du capital.

Cet index n'inclut pas les définitions qui sont recensées dans le glossaire, ni les notes de bas de page car elles sont disponibles dans le texte principal, par l'intermédiaire de cet index. Les numéros de page en italique indiquent que la référence renvoie à une illustration.

accord d'achat d'énergie

accord d'application. *Voir aussi* accord de concession

accord d'interconnexion

accord d'unité opérationnelle

accord de financement

accord directs

 cessation, provision pour

 en général

 interfaces

 provision de capital complémentaire

 substitution

accord entre créanciers

acheteur de la production

acte de transfert, disposition pour

actionnaires

 adjudication. *Voir aussi* offre ; passation des marchés, appels d'offre

 approche fixe

 approche négociée

 comparateur du secteur public

 en général

 financiers

 invitation à soumissionner

 présélection

adossé, répartition du risque

ADSCR Ratio moyen de couverture du service de la dette. *Voir aussi* ratio de couverture du service de la dette (DSCR)

affermage (droit français)

agence de notation. *Voir aussi* notation de crédit

agences bilatérales de crédit. *Voir aussi* institutions de crédit à l'exportation : institutions multilatérales de crédit

agences multilatérales de crédit. *Voir aussi* agences bilatérales de crédit ; institutions de financement du développement ; agences de crédit à l'exportation

aide. *Voir aussi* fonds de soutien ; soutien de l'État ; financement de l'écart de viabilité

basé sur les performances/les réalisations

basé sur les résultats

 capital

aide en capitaux

appui direct

arbitration. *Voir aussi* règlement de litige

 CIRDI centre international pour le règlement des différents relatifs aux investissements

 CNUDI règlement d'arbitration

 immunités souveraines

arrangeur, d'une dette

assurance

attrait financier. *Voir aussi* viabilité du projet

bonne pratique de l'industrie

bouclage financier

cadre de financement

cadre de financement de partenariat public-privé. *Voir aussi* cadre de financement

cadre institutionnel

cadre juridique

cadre juridique de PPP. *Voir aussi* cadre juridique

changements. *Voir aussi* variation

- dans les spécifications
- de loi
- de montant
- en coûts de construction

charge de capacité, contrat d'achat de la production

choix du droit applicable, conflit de droit

clause de non-concurrence, accord de concession

CNUDI règlement d'arbitration. *Voir aussi* arbitration

commanditaire

comparateur du service public

compensation

compétition

comptes de réserve

comptes du projet

concedant

concedant. *Voir aussi* donateur

concession (droit français)

condition préalable

conditionnel

dette éventuelle

dispositif d'appui conditionnel

- passif éventuel

conflits d'intérêt

conseiller de transaction

- construction, exploitation et transfert (BOT)

contractant de construction

contrat clé en main. *Voir aussi* contrat de construction

contrat d'achat de la production

contrat d'actionnaires

- contrat d'échange/SWAP

contrat d'exploitation et de maintenance

contrat de concession

contrat de construction. *Voir aussi* contrat clé en main

contrat de fourniture d'intrants, *Voir aussi* contrat d'épuisement; accord d'approvisionnement en eau brute

contrat de fournitures. *Voir aussi* accord de fournitures

contrats de gestion

convention de New York (Arbitration)

coût moyen pondéré du capital

couverture

- crédit. *Voir aussi* dette

dépenses en capital

dette. *Voir aussi* finance

- contributions à la dette
- dette mezzanine
- dette relais
- dette senior, dette de premier rang
- financement obligataire
- ratio d'endettement
- ratio de couverture du service de la dette (DSCR)
- ratio du service de la dette
- service de la dette

dette subordonnée

dette syndiquée

devise

- convertibilité
- dévaluation
- devise locale
- disponibilité
- gestion du risque
- opération en contrepartie
- risque
- transfert

documents d'adjudication. *Voir aussi* documents de soumission

documents du projet

dommages et intérêts

donateur

dossier préliminaire

droit d'usage

droit de subrogation

droits de concession

- droits de propriété intellectuelle
- droits de substitution
- droits de vote, convention d'actionnaires
- due diligence
écart de viabilité financière. *Voir aussi* subventions, appui financé, soutien gouvernemental
- entité ad-hoc
- entrave au pouvoir discrétionnaire, règlement
- étude de cas complète. *Voir aussi* étude de faisabilité
- étude de faisabilité. *Voir aussi* étude de cas complète
- étude de préfaisabilité. *Voir aussi* dossier préliminaire
- étude et construction. *Voir aussi* clé en main
- évaluation de l'impact environnemental
évaluation du crédit. *Voir aussi* agence de notation
- évaluation du risque
- événements politiques et naturels, *force majeure*
- exploitation
- expropriation
- fermetures, maintenance et réparations
- finance. *Voir aussi* dette
- financement avec droit de recours limité. *Voir aussi* dette; financement sans droit de recours ; financement de projet
- financement du projet de développement (fond de)
- financement du projet. *Voir aussi* dette ; financement avec droit de recours limité.
- financement mezzanine
- assureurs spécialisés
- financement sans droit de recours. *Voir aussi* droit de recours limité ; financement de projet
- fiscalité
- flux de revenus
- fond de soutien. *Voir aussi* aide, appui de l'État
- fonds de pension
- fonds propres
- force majeure
- garanties
- gestion du risque
unité
- hors bilan
- immunité souveraine
- immunités. *Voir aussi* immunités absolues
- inflation
- infrastructure. *Voir aussi* PPP
- ingénierie, passation des marchés et construction. *Voir aussi* contrat clé en main
- institutions de crédit à l'exportation. *Voir aussi* institutions bilatérales de crédit à l'exportation
- institutions de financement de développement (IFD). *Voir aussi* agences bilatérales de financement (ABF), institutions internationales de financement (IIF), agences multilatérales de financement
- institutions internationales de financement
- intérêt capitalisé. *Voir aussi* intérêts de construction
intérêt intercalaires
- interfaces. *Voir aussi* risque organisationnel
- intermédiaire financier
- licences et permis
- marché financiers
- marge de manœuvre budgétaire
- maturité. *Voir aussi* terme (ténor)
- mise à disposition, frais ou redevance ou paiement
- mise en exploitation /service
- nationalisation et expropriation, risque
- obligations
caution dite « à première demande »
financement obligataire
garantie de bonne exécution
garantie de remboursement d'acompte
garantie de rétention
garantie de soumission
- obligation de performance
offre. *Voir aussi* adjudication
adjudication
critère
documentation/dossier
évaluation

invitation à soumissionner	ratio annuel de couverture du service de la dette.
offre variante	Voir aussi ratio de couverture du service de la dette
présélection	ratio de couverture de durée totale du prêt
titre obligataire/obligation	recours
offre de variante	recours limité
offres non sollicitées	sans recours
opérateur exploitant	redevance d'utilisation
paiement	refinancement
dommages et intérêts	risque
échéance de paiement	règlement d'un litige. Voir aussi arbitration, médiation
retenues de garantie, retenue	règlement des conflits. <i>Voir aussi</i> règlement des litiges ; arbitrage ; médiation
paiement d'annuité/ amortissement par annuité.	règlementation construction, exploitation et transfert. <i>Voir aussi</i> règlementation des concessions; règlementation des PPP
Voir aussi rémunération de la mise à disposition	règlementation des concessions. <i>Voir aussi</i> règlementation des PPP, règlementation des BOT
passation de marché. Voir aussi soumission	règlementation des PPP. <i>Voir aussi</i> règlementation des concessions ; règlementation de construction, d'exploitation et de transfert.
passif réel	règles prudentielles ou normes ou prescriptions/ / spécifications
pénalités	régulation
période de grâce	entrave au pouvoir discrétionnaire
permis et licences. <i>Voir aussi</i> licences et permis	régulation de PPP
pièces de rechange et remplacements	remise en adjudication
plans, manuels, archives	rendement de l'investissement
politique de PPP	rendement sur fonds propres
PPP institutions	renégociations
Présélection	répartition du risque
prêteurs	adossé
compte de réserves	en général
droits de substitution	répartition du coût minimal
en général	résiliation
titre	compensation
prix	responsabilité unique
prix à la production, risque de marché	risque
procédures de soumission. <i>Voir aussi</i> procédures d'adjudication	achèvement
projets de PPP. <i>Voir aussi</i> projets d'infrastructure	
avantages et inconvénients	
en général	
étapes de développement	
programme politique	
rapport coût-efficacité	

- change
- conception
- construction, construction
- augmentation des coûts
- crédit
- développement
- devise
- environnemental
- exploitation
- marché
- modification de la loi
- modification des impôts
- nationalisation et expropriation
- performance
- politique
- prime de risque
- refinancement
- site
- taux d'intérêts
- risque budgétaire
- risque d'augmentation des coûts
- risque de change. *Voir aussi* devise
- risque de crédit
- risque de marché
- risque de performance
 - risque de taux d'intérêt
- risque environnemental
- risque organisationnel. *Voir aussi* interface
- risque politique
 - assurance
- rumeur de risque
- sites
- société du projet
- sous-traitance
- sous-traitance
- soutien de l'État. *Voir aussi* aide ; fonds de soutien ; financement de l'écart de viabilité
- spécifications techniques
- stratégie de PPP
- structure financière, évaluation de l'attrait financier
 - syndication
- taux actuariel. *Voir aussi* taux de revenue interne
- taux d'escompte
- taux de change. *Voir aussi* devises
- taux de rendement, viabilité financière
 - taux interne de rentabilité (TIR). *Voir aussi* taux interne de rentabilité financière (TIRF); taux interne de rentabilité économique (TIRE)
- taux interne de rentabilité financière (TIRF). *Voir aussi* taux interne de rentabilité (TIR)
- technologie
- tenor (tenure maturité) de dette
- test de performance. *Voir aussi* test d'achèvement
- tests de complètement. *Voir aussi* tests de performance
- tirage
 - calendrier
 - échéance de paiement
- titre / caution, prêteur
- transfert
 - d'actions
 - de risque
 - de savoir-faire, de technologie
- ultra vires*, hors des pouvoirs
- variation. *Voir également* modification
- viabilité du projet. *Voir aussi* l'attrait financier
- viabilité financière
- viabilité juridique
 - vicitation

Programmes de Partenariats Public-Privé

Créer un Cadre pour les Investissements du Secteur Privé dans les Infrastructures

Jeffrey Delmon

Le financement de projet au moyen de partenariats public-privés (PPP) peut offrir aux investisseurs privés une sécurité leur permettant de lever un montant significatif de capitaux privés auprès de sources de financement public et de bailleurs de fonds. Les PPP peuvent accroître la proportion de projets d'infrastructures de grande envergure, livrés selon les délais et budgets prévus, accroître l'innovation et la compétition, améliorer l'évaluation des projets et la *due diligence*, prioriser l'optimisation des ressources et offrir de nouvelles opportunités aux marchés de capitaux locaux. Les gouvernements et les entreprises doivent plus que jamais se concentrer sur la coordination des prêteurs et la création d'un cadre idéal pour les PPP.

L'analyse menée dans cet ouvrage met en lumière un processus innovant, dynamique et itératif soutenu par différentes fonctions et différents acteurs au sein de l'Etat, du secteur privé et des communautés sollicitant des infrastructures. L'auteur, spécialiste hautement qualifié du développement à la Banque mondiale et autorité prééminente en matière de PPP, donne une description complète des éléments qui composent un cadre de PPP efficace dans l'environnement économique actuel. Ces éléments sont les suivants:

- Socialiser les PPP au sein de l'Etat et des parties prenantes clés et identifier le leadership politique pour obtenir son adhésion;
- Etablir des directives opérationnelles et des guides de bonnes pratiques;
- Développer des projets démonstratif stratégiques;
- Mettre en place des procédures, adopter des pratiques et prévoir les financements publics incluant la préparation des projets et la gestion financière des risques ;
- Suivi et supervision du programme de PPP, acquisition des connaissances et partage des enseignements retenus;
- Formation technique pour les spécialistes en matière juridique, comptable, financière et d'atténuation des risques;
- Gérer les antagonismes entre promotion des PPP et protection de l'État quant aux responsabilités qui leur sont associées; et
- Conduire de solides études de faisabilité et éviter une capture ou une interférence politique.

Cet ouvrage sera d'un grand intérêt pour les États et les entreprises multinationales engagés dans la construction de projets, de même que pour les institutions financières chargées des crédits et financements y afférent. Les économistes et les décideurs au sein des gouvernements et des institutions régionales et mondiales y trouveront également des éléments clarifiant et facilitant la résolution des difficultés qui se présentent inévitablement aux nombreuses étapes d'un projet d'infrastructure.