

99115

Partenariats public-privé dans le secteur des infrastructures

Guide pratique à l'intention
des décideurs publics

Jeffrey Delmon



THE WORLD BANK



PUBLIC-PRIVATE INFRASTRUCTURE ADVISORY FACILITY

Partenariats public-privé dans le secteur des infrastructures

Guide pratique à l'intention des décideurs publics

Partenariats public-privé dans le secteur des infrastructures

Guide pratique à l'intention des décideurs publics

Par Jeffrey Delmon



THE WORLD BANK



PPIAF

PUBLIC-PRIVATE INFRASTRUCTURE ADVISORY FACILITY

Imprimé et relié aux USA.
Tous droits réservés.

Aucune partie de la présente publication ne peut être reproduite ou transmise sous aucune forme, ni par aucun moyen, ni ne peut être mise en mémoire dans aucun système de documentation, sans autorisation écrite préalable.

Toute demande d'autorisation relative à d'autres formes d'utilisation des documents protégés par droits d'auteur, y compris l'autorisation de 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
2010

TABLES DES MATIÈRES

REMERCIEMENTS	i
PRÉSENTATION DE L'AUTEUR	iii
1. INTRODUCTION	1
1.1 Principes fondamentaux des PPP	5
1.2 Climat de l'investissement en matière de PPP	17
2. LA SÉLECTION ET LA PRÉPARATION DES PROJETS	27
2.1 Identification de projets stratégiques de PPP	28
2.2 Préparation du projet	34
3. LE FINANCEMENT DES PPP ET LES PRINCIPES FONDAMENTAUX DU FINANCEMENT DE PROJETS	43
3.1 Sources de financement	47
3.2 Financement de projet	49
3.3 Ce que peuvent les pouvoirs publics pour améliorer le climat financier	55
4. LA RÉPARTITION DU RISQUE	65
4.1 Risque politique	67
4.2 Risque juridique et réglementaire	68

4.3	Risque d'achèvement	69
4.4	Risque de performance	70
4.5	Risque d'exploitation	71
4.6	Risque financier	72
4.7	Risque de change	73
4.8	Risque d'utilisation	73
4.9	Risque environnemental et social	75
4.10	Répartition et atténuation des risques	76
5.	LA STRUCTURE CONTRACTUELLE	79
5.1	Contrat de concession	81
5.2	Contrat d'achat de la production	83
5.3	Contrat de fourniture d'intrants	86
5.4	Contrat de construction	88
5.5	Contrat d'exploitation et d'entretien (E&E)	91
5.6	Contrat de prêt	92
5.7	Mécanismes de couverture	95
5.8	Accords entre créanciers	96
5.9	Mécanismes d'assurance	97
5.10	Contrats de garantie et de renforcement de crédit	98
5.11	Soutien des promoteurs	100
5.12	Conventions d'actionnaires	100
5.13	Autres questions contractuelles clés	101
6.	LA MISE EN ŒUVRE DU PROJET	103
6.1	Manuel opérationnel	105
6.2	Équipe de gestion	106
6.3	Réglementation	106
6.4	Refinancement	107
6.5	Renégociations	108
6.6	Expiration, résiliation et transfert	109

7. CARACTÉRISTIQUES SPÉCIFIQUES DES PPP DANS DIVERS SECTEURS	111
7.1 Transports	111
7.2 Réseaux de télécommunications et d'interconnexion à fibres optiques	114
7.3 Production d'énergie électrique	116
7.4 Distribution d'eau et d'assainissement au détail	119
8. CRISES FINANCIÈRES ET ÉCONOMIQUES	123
8.1 Répercussions des crises	125
8.2 Qu'est-il possible de faire ?	128
SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX MESSAGES À L'INTENTION DES DÉCIDEURS	135
GLOSSAIRE	141
LECTURES CONSEILLÉES	153

REMERCIEMENTS

Je voudrais remercier le Fonds de conseil en infrastructure publique-privée (PPIAF)¹ pour l'amabilité et le soutien dont il a fait preuve afin que le présent ouvrage, ainsi que la version russe, soient diffusés auprès des personnes auxquelles il pourrait être le plus utile, ainsi que Cambridge University Press pour le soutien accordé à la version anglaise du présent ouvrage qui devrait être publié en 2011. Je remercie aussi mes collègues de la Banque mondiale, qui ont contribué à la révision de certaines parties du livre, en particulier Mark Moseley, Joel Kolker et Will Dachs, pairs examinateurs, Vickram Cuttaree, Yuriy Myroshnychenko, Paul Nomba Um et Victoria Rigby Delmon ; et également Amit Burman pour son savoir-faire éditorial et Chalida Chararnsuk pour sa contribution à l'esthétique du projet.

À Vicky, Alex et Natasha.

Les résultats, interprétations et conclusions qui figurent dans le présent ouvrage sont ceux de l'auteur et ne peuvent en aucun cas être attribués à la Banque mondiale ou au PPIAF, ni aux organisations qui leur sont affiliées, ni aux membres du Conseil des administrateurs ou aux pays qu'ils représentent. Le présent texte ne constitue pas un avis juridique et ne se substitue pas aux avis de juristes compétents (il est conseillé aux lecteurs de se les procurer) lorsqu'il traite de quelle question que ce soit.

1. Le PPIAF est un fonds financé par des bailleurs de fonds multilatéraux et offre des dons d'assistance technique visant à aider les pays en développement à améliorer la qualité de leurs infrastructures grâce à la participation du secteur privé — www.ppiaf.org

PRÉSENTATION DE L'AUTEUR

À la Banque mondiale, Jeff Delmon apporte son expertise de conseil sur la participation du secteur privé dans le secteur des infrastructures sous l'angle des transactions, des financements et des politiques de décisions. Avant de se joindre à la Banque mondiale, Jeff a passé 11 ans à Paris et à Londres où il donnait des avis sur le financement des infrastructures et des projets dans les pays développés et en développement au sein des cabinets d'avocats Allen & Overy et Freshfields ; il a effectué en outre un détachement auprès du ministère britannique du développement international. Il a enseigné dans le cadre de plusieurs programmes d'études supérieures, y compris à Oxford, à Georgetown, au King's College de Londres et à l'université nationale de Singapour, sur les investissements et les financements privés dans le secteur des infrastructures. Parmi ses ouvrages récents figurent les titres suivants : *Private Sector Investment in Infrastructure: Project finance, PPP projects and risk* (2^e éd., 2009), *Project Finance, BOT Projects and Risk*, (2005), *Water Projects: A commercial and contractual guide* (2001) et *BOO/BOT Projects: A commercial and contractual guide* (2000). Jeff est membre du barreau de Californie et du barreau d'Angleterre et du Pays de Galles. Il est titulaire d'un doctorat en droit du King's College de Londres et d'un diplôme d'études approfondies (LLM) en droit international de l'université de Paris II, ainsi que d'une maîtrise en études internationales et d'un Juris Doctor (doctorat d'exercice) de l'université de Denver.

1.

INTRODUCTION

Une infrastructure de mauvaise qualité entrave la croissance économique des pays ainsi que la compétitivité internationale². Les insuffisances des infrastructures sont aussi une cause majeure de perte de qualité de vie, de maladies et de décès³. Les projets d'infrastructure résultent en un rendement social élevé ; les études indiquent que la croissance engendrée par les investissements en infrastructures est favorable aux pauvres : proportionnellement, la hausse du niveau de revenu des pauvres est supérieure à l'augmentation générale des revenus⁴. 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 méthodes permettant d'améliorer l'efficacité de la prestation de services d'infrastructure⁵. Les partenariats public-privé (PPP) sont un des outils dont les décideurs disposent pour favoriser l'accroissement des investissements dans les services d'infrastructure et améliorer leur efficacité.

2. « 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).

3. 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.

4. 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).

5. « Sustainable Infrastructure Action Plan FY 09-11 », Banque mondiale (2008).

Terminologie

L'acronyme PPP est utilisé 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, à l'exception des marchés de travaux publics. L'expression « pouvoirs publics » désigne le niveau de l'administration publique responsable des processus de réforme : autorités nationales, régionales ou municipales. Par souci de commodité, les deux parties au contrat de projet principal sont désignées par le terme « concédant » en ce qui concerne le secteur public et l'expression « société du projet » s'agissant du secteur privé.

L'approche des PPP en matière de prestation de services d'infrastructure est radicalement différente du système traditionnel des marchés publics, ce qui crée d'ailleurs un certain nombre de défis. Le présent ouvrage est un guide pratique des PPP destiné en particulier aux décideurs et aux stratégestes qui ont besoin de bien comprendre les grandes questions relatives à l'élaboration et au financement de PPP. L'accent est particulièrement mis sur la nécessité de procéder à une préparation de qualité et à une mise en œuvre réfléchie.

- Les projets de PPP sont souvent formulés à la hâte, avec peu de moyens financiers ou d'aide 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 (notamment l'optimisation des ressources — voir encadré 2.1) est un outil irremplaçable.
- Les projets de PPP doivent porter sur des priorités stratégiques et s'intégrer dans une stratégie sectorielle et un cadre d'action.
- Les pouvoirs publics auront un rôle clé à jouer en veillant à ce que le projet soit mis en œuvre correctement, en contrôlant les investisseurs privés et en réagissant rapidement et à bon escient en cas de changements ou de conflits afin de prévenir d'éventuels différends.

Dans le domaine des projets de PPP, il existe de nombreuses options, structures, solutions et stratégies. Il n'existe pas d'approche parfaite en la matière et le présent ouvrage n'essaie pas d'examiner chaque option possible. De la même manière, il existe un certain nombre d'options de financement, public et privé, dans le domaine des PPP. Cet ouvrage 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 financement « sans droit de recours ».

Principaux messages à l'intention des décideurs^a

- *Soyez patients.* Les PPP ne sont pas une solution miracle ; leur élaboration et leur mise en œuvre prennent du temps. En général, il est possible de gagner beaucoup de temps et d'éviter bien des déconvenues à l'avenir en consacrant un maximum d'efforts, avant le stade de la passation de marchés, à la préparation du projet. Envisagez toutes les éventualités à l'avance et assurez-vous d'être satisfaits de la structure et des spécifications du projet avant de solliciter le marché.
- *Soignez la préparation.* La réussite de la préparation des PPP, s'agissant notamment de la rémunération de coûteux conseillers extérieurs, exige des investissements initiaux en personnel et en ressources financières. La préparation des projets représente pour les pouvoirs publics au moins 3 % du coût de la réalisation du projet. Les effets bénéfiques de cet investissement initial se font sentir au fil du temps, car les PPP prévoient une gestion et des financements pour toute la durée de vie des actifs et traitent donc à un stade précoce les risques attachés au projet.
- *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.
- *Soyez prêts à relever les défis.* Toute relation à long terme évolue. Les PPP sont des partenariats et doivent être conçus en tenant compte des défis, des changements et des solutions possibles. Il convient de traiter les problèmes à un niveau approprié de gestion avant qu'ils ne se transforment en différends ou en complications encore plus graves.

Note:

a. Le texte contient des avis précis et francs à l'intention des décideurs. Ces avis sont présentés de manière sommaire et générique et doivent être traités comme tels.

Cet ouvrage est le fruit d'une expérience personnelle acquise sur le terrain et du savoir accumulé par d'autres spécialistes. 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. Compte tenu de sa pertinence pour

les marchés en développement, le présent ouvrage se concentre sur les exemples de pays en développement. Ce texte 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 ce type de structures contractuelles. Compte tenu de la nature du sujet traité, un certain nombre de termes spécialisés sont utilisés tout au long de cet ouvrage : les plus fréquemment utilisés sont définis dans le glossaire qui se trouve à la fin du *texte*.

Pour une analyse plus approfondie des questions examinées dans le présent ouvrage, veuillez consulter Delmon, « Private Sector Investment in Infrastructure: Project Finance, PPP Projects and Risk (2^e éd., 2009) », publié par Kluwer International et la Banque mondiale avec l'appui du PPIAF. On se référera aussi au site www.worldbank.org/pppiresource pour plus d'informations sur les aspects juridiques et contractuels des PPP.

La crise qui ravageait l'économie mondiale au moment de la rédaction du présent ouvrage a modifié fondamentalement le paysage des PPP. Nous examinons aussi les répercussions de la crise économique et financière sur les PPP.

Le chapitre 1 est une introduction aux principes fondamentaux des PPP ; il examine la nature des PPP et le climat d'investissement nécessaire à son avènement. Le chapitre 2 explique comment sélectionner un bon projet de PPP et préparer sa mise en œuvre. Le chapitre 3 examine la question du financement des PPP, les sources de financement potentielles, le fonctionnement du financement de projet (également appelé financement avec droit de recours limité) et ce que les pouvoirs publics peuvent faire pour améliorer les flux de financement en faveur des PPP. Le chapitre 4 décrit les risques encourus par les projets de PPP, tandis que le chapitre 5 montre comment ces risques sont répartis parmi les parties au projet par le biais de divers contrats de projet. Comme on le verra, les méthodes de répartition des risques et les structures de projet varient selon les secteurs. Le chapitre 6 décrit ce qui se passe une fois le contrat signé, le financement obtenu et le projet de PPP mis en œuvre. Le chapitre 7 résume certaines des principales caractéristiques de la répartition des risques en matière de PPP dans divers secteurs d'infrastructure. Le chapitre 8 analyse les répercussions des crises économiques et financières sur les PPP et propose des options pour adapter les projets en conséquence. En annexe, le lecteur trouvera un résumé des principaux messages adressés aux décideurs publics, un glossaire des termes principaux et une liste de documents et de sites Internet essentiels portant sur les PPP.

1.1 Principes fondamentaux des PPP

À l'heure actuelle, l'infrastructure relève avant tout du secteur public : les montants investis chaque année par le secteur public dans les infrastructures sont très supérieurs aux sommes investies par le secteur privé. Le mécanisme des PPP permet au secteur privé de fournir des services d'infrastructure au secteur public ou d'aider celui-ci à fournir des services d'infrastructure au public. Même dans le cas des prestataires de services les plus publics, la participation du secteur privé est essentielle au bon fonctionnement de la prestation de services, que ce soit par le biais de contrats de construction, d'accords de prestation de services, de la fourniture de produits ou de coentreprises. Les PPP peuvent contribuer à mobiliser la participation du secteur privé de façon plus efficace.

Le graphique 1.1 décrit les structures de PPP les plus utilisées⁶. Certains des principaux acronymes sont définis ci-dessous.

Graphique 1.1 : Les structures de PPP

Gestion du presta-taire de services	Privé	Contrats de gestion, franchisage, E&M	Contrats de location, affermagés	Désinvestissements Concessions, sous-traitance
	Mixte	Contrats de prestation de services Transformation en société	Coentreprises	BOT, BOOT, DBFO, DCMF, PEI, BOO
	Public	Contrats axés sur le rendement <div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">Autorités municipales es ou provinciales</div>	Coopératives, jumelages	
		Public	Mixte	Privé
		Contrôle des actifs		

6. On trouvera un exposé général des structures de PPP et une analyse des grosses lacunes de la nomenclature actuelle dans l'étude de Delmon intitulée « Understanding options for private participation in infrastructure: Seeing the forest for the trees: PPP, PSP, BOT, DBFO, concession, lease ... » (la Banque mondiale 2010).

Transformation en société : un service d'intérêt public, propriété de l'État, est géré comme une entreprise du secteur privé et a recours à des mécanismes d'incitation, destinés au personnel et à la direction, similaires à ceux qui sont utilisés dans le secteur privé. Par exemple, un service public transformé en société peut être structuré comme une société à responsabilité limitée, dont le capital est contrôlé par le secteur public, mais qui publie l'équivalent d'un rapport annuel contenant un compte de résultats, un bilan et des données de trésorerie, et donnant une idée précise des finances du service public concerné et des endroits où existent des pratiques non efficaces (en général, les comptes des services publics manquent de transparence ; il est donc difficile d'identifier les pratiques non efficaces et de motiver correctement le personnel d'encadrement).

Contrats de performance, contrats de services, contrats de gestion et contrats d'exploitation et de maintenance (E&M) : ensemble de structures selon lesquelles la société privée fournit des services à une société de service public /concedant (par exemple des services de gestion, des services d'amélioration des activités 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 l'utilisation d'un exploitant expérimenté ou du savoir-faire et de la réputation de services d'une société de service public par le biais du personnel et des ressources d'une entreprise locale⁷.

7. Voir *Water Operators Partnerships – Africa*, « An Action Program to Enhance the Performance of African Water and Sanitation Utilities » (2008).

Principaux messages à l'attention 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.
- *Confirmez régulièrement la viabilité du projet pour éviter qu'il ne perde de son acuité*. Tout d'abord, assurez-vous que vous souhaitez créer un PPP sur une base rationnelle, fondamentalement viable, puis gardez à l'esprit la raison pour laquelle vous avez choisi ce mécanisme, 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 notion 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 prestation 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 les pouvoirs publics doivent prendre conscience des préoccupations fondamentales existantes et y répondre.

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 du projet construit (ou remet en état) et 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 consommateurs — 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 du projet fournit généralement des services directement aux consommateurs ; la différence entre ces diverses formules tient principalement au fait que la société du projet est responsable ou non des nouveaux investissements (ce n'est, par exemple, généralement pas le cas en ce qui concerne l'affermage⁸) et qu'elle est propriétaire ou non des actifs (c'est généralement le cas en ce qui concerne les concessions, par exemple).

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 référence⁹. 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.

1.1.1 Les PPP peuvent être coûteux et lents : en valent-ils la peine ?

Même dans les pays les plus efficaces, la préparation de projets de PPP nécessite initialement d'importants moyens financiers pour financer les travaux de sélection des projets, les études de faisabilité et les services d'experts-conseils afin de faciliter la tâche du concédant dans le cadre du processus d'élaboration et d'appels d'offres. Au Royaume-Uni, qui a atteint un certain niveau de normalisation dans ce domaine, ces coûts se montent, en moyenne, parmi des projets très divers, à environ 2,6 % des coûts d'investissement pendant la période (d'une durée moyenne de 36 mois) allant de la phase de présélection à la clôture financière¹⁰. Les pays moins expérimentés en matière de PPP auront sans doute besoin de plus de temps et d'argent pour réaliser ce type de projet. La mise en œuvre satisfaisante d'un projet de PPP demande donc beaucoup de temps et de ressources. Le jeu en vaut-il la chandelle ?

8. 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 n° 59 (Banque mondiale 1995) et Hall, « Public partnership and private control — ownership, control and regulations in water concessions in central Europe » (mai 1997) sur le site www.psir.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).

9. Voir Delmon, (2010) note 6.

10. National Audit Office (Royaume-Uni), « Improving the PFI Tendering Process », (mars 2007).

Divers facteurs incitent le secteur public à recourir aux PPP :

- la sous-performance des sociétés de service public, souvent liée à l'opacité des structures de financement et à des méthodes de passation des marchés inefficaces ou corrompues ;
- les ressources insuffisantes 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 liés aux 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, on considère que les PPP présentent les avantages suivants :

Efficiencia

On estime souvent que le secteur privé atteint des niveaux d'efficiencia plus élevés que le secteur public¹¹. Cette différence a plusieurs origines :

- une démarche commerciale dans la résolution des problèmes, l'accent étant mis sur le rapport coût-efficacia, notamment grâce à la rationalisation du coût de la main-d'œuvre et du matériel ;
- une meilleure gouvernance pour améliorer la responsabilisation, ce qui permet, par exemple, de rendre les prises de décisions moins dépendantes de considérations politiques ;
- une transparencia et un degré de concurrence plus élevés, qui réduisent les risques d'actes de corruption et mettent en évidence les coûts cachés. Par exemple, de nombreux coûts d'opération élevés souvent engendrés par l'élaboration de projets de PPP existent aussi dans les projets publics, mais sont simplement absorbés dans d'autres budgets publics sans être pris en compte. Les PPP révèlent ces coûts cachés¹².

11. Gassner, Popov, Pushak, « Does the Private Participation Improve Performance in Electricity and Water Distribution? (PPIAF 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).

12. Klein, So et Shin, « Transaction costs in private infrastructure projects – are they too high? », Banque mondiale, *Public Policy for the Private Sector*, n° 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 développement¹³. 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 le problème du manque de financement en affectant un montant suffisant de fonds au projet dès son lancement. La concession peut être accordée à la société du projet pour une période de 25 ans ou plus, ce qui contraint la société à adopter une démarche commerciale à long terme plus appropriée en ce qui concerne la résolution des problèmes et la gestion des actifs. La société du 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

La bonne gouvernance vise à assurer la transparence, l'égalité de traitement et le respect de la concurrence. 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 d'une rente 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)¹⁴. Les PPP donnent la possibilité d'appliquer les 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 la gestion financière et fiduciaire, en particulier le cloisonnement des recettes et des subventions de l'État, pour démontrer la viabilité du projet et attirer les investissements ;
- un meilleur accès du public aux informations relatives au projet et au processus de passation de marchés, par exemple grâce à un site Internet consacré au projet contenant toutes les informations pertinentes sur l'attribution des marchés, afin d'attirer les soumissionnaires et d'accroître la concurrence ;

13. « Infrastructure at the Crossroads: Lessons learned from 20 years of World Bank experience », Banque mondiale (2006).

14. 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).

- une démarche renforcée en matière de passation des marchés dans le cadre de projets, 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), qui peut inclure, par exemple, la vérification ponctuelle des travaux, sur une base régulière, avec le concours d'ingénieurs-conseils et une plus grande transparence propice à la responsabilisation, ce qui crée plusieurs niveaux de supervision et de transparence supplémentaires.

Technologie, innovation et savoir-faire

Le concédant peut s'adresser au secteur privé pour obtenir la technologie, les innovations et le savoir-faire dont il a besoin. Grâce aux incitations engendrées par le projet de PPP, il disposera ainsi de compétences et de technologies auxquelles le secteur public n'a normalement pas accès ou de compétences et de technologies créées spécifiquement pour le projet qui ne l'auraient pas été dans le cadre de mécanismes traditionnels de passation des marchés.

Sources de financement

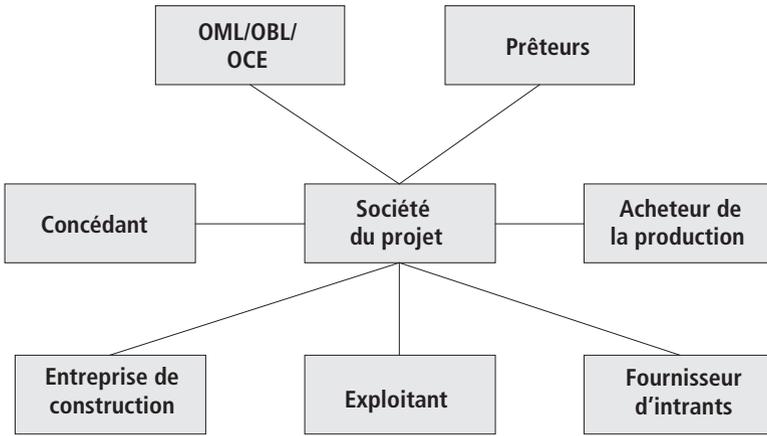
Les PPP peuvent encourager la mobilisation de sources de financement nouvelles ou supplémentaires en faveur de l'aménagement d'infrastructures et créer de nouvelles opportunités de développement de marchés financiers locaux, grâce, par exemple à :

- la mobilisation des marchés financiers locaux qui n'ont pas l'habitude de financer directement des projets d'infrastructure, mais souhaitent exploiter les opportunités d'investissements stables à long terme ;
- la maximisation de la marge de manœuvre budgétaire grâce à la mise à contribution des capacités des bilans du secteur privé et au partage des risques de façon à accroître le montant global des investissements ;
- l'allégement, grâce à la distribution des obligations financières, des tensions budgétaires qui s'exercent sur les entreprises publiques ;
- l'amélioration de l'accès aux capitaux et marchés financiers étrangers.

1.1.2 Quels sont les principaux acteurs des PPP ?

Le processus des PPP est complexe et exige la participation de diverses parties qui jouent toutes un rôle essentiel dans la gestion des risques associés au projet. Le graphique 1.2 et l'analyse qui suit décrivent de façon simplifiée les parties généralement incluses dans un projet de PPP et les relations fondamentales qu'elles entretiennent avec la société du projet, mais cette liste n'est pas exhaustive.

Graphique 1.2 : Les parties à un projet de PPP



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 du 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 avoir le droit d'accorder le projet à une entité privée. Il peut être, ou non, l'organisme public chargé de superviser, gérer et réglementer les services dispensés à long terme. Le concédant et la société du 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 du projet

Les promoteurs identifient un projet et préparent une offre dans l'espoir qu'il leur soit accordé. En ce qui concerne les projets de PPP, ainsi que la plupart des types de consortiums ou d'investissements étrangers, cela signifie généralement que les investisseurs du secteur privé créent une nouvelle compagnie (la « société du 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. L'utilisation d'une SPV permet normalement aux promoteurs de financer le projet selon le principe du droit de recours limité (voir section 3.2.1). Le concédant peut

demander à la société du 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 du projet afin que leurs intérêts coïncident autant que possible avec ceux du concédant (projet financièrement viable à long terme, par exemple).

Les actionnaires de la société du projet jouent souvent le double rôle d'actionnaires et des sous-traitants contractuels de la SPV. Ce conflit d'intérêts doit être géré entre les actionnaires, le concédant et les prêteurs. Ainsi, un actionnaire qui est confronté à un conflit d'intérêts ne devrait pas être en mesure de négocier ou d'influencer la négociation de son contrat, ni de fixer les prix. 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 l'autre. Le groupe peut se présenter sous la forme d'une combinaison de prêteurs commerciaux privés, d'organismes de crédit à l'exportation et d'organisations financières bilatérales et multilatérales. Le financement est parfois fourni par le biais d'obligations émises pour le projet, vendues sur les marchés des capitaux, ou par le biais de fonds souverains ou autres intermédiaires financiers. Les prêteurs n'exerçant pas d'activités dans le domaine de l'exploitation, la construction ou l'assurance, ils ne souhaitent pas assumer des risques dont ils ne sont pas familiers et qui peuvent être mieux endossés par d'autres parties. Toutefois, les prêteurs participent à la plupart des phases importantes des travaux, telles que l'élaboration de la structure financière, la préparation des documents du projet et la certification de l'achèvement des travaux. Ils 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 clés, entre autres). Outre les accords de prêts passés avec la société du projet, les prêteurs peuvent exiger la signature d'accords directs entre eux-mêmes et chaque participant au projet¹⁵.

15. Pour de plus amples détails, voir la section 5.7 et le chapitre 29 de l'étude intitulée « A Contractual Guide to Major Construction Projects » (1999) de Scriven, Pritchard et Delmon (éds).

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 services d'assurance, ou en octroyant des prêts. Elles peuvent fournir des financements à l'aide de leurs propres fonds ou servir de vecteur aux financements provenant de banques commerciales. La Banque mondiale et certaines autres organisations multilatérales préfèrent généralement se décrire comme des « institutions financières internationales » (IFI) plutôt que comme des organismes multilatéraux. Les OML proposent aussi d'autres instruments financiers, tels que les garanties et les services d'assurance contre les risques politiques (voir les sections 4.10 et 5.10).

On estime généralement que les gouvernements déploient beaucoup d'efforts pour s'assurer que les prêts aux OML sont remboursés, même en périodes économiques difficiles. Ce phénomène, appelé l'« effet protecteur » (*umbrella effect*) ou l'« effet de halo » (*halo effect*) des OML, peut servir les intérêts des prêteurs privés qui cofinancent les prêts des OML (les prêts d'OML telles que la Société financière internationale — organisme de la Banque mondiale — sont appelés « prêts A » tandis que les cofinancements des prêteurs privés sont appelés « prêts B »). Toutefois, la collaboration avec les OML impose des coûts importants aux promoteurs de projets, notamment en raison du temps qu'ils doivent consacrer aux procédures de passation des marchés et aux normes de protection sociale et environnementale de ces organisations. Les accords de prêt ou de garantie passés avec les OML incluent en général ce type de procédures en se référant à la politique de l'OML qui fournit l'appui financier.

Organisations bilatérales (OBL)

Les OBL, parfois appelées organismes de financement du développement, ont des objectifs, démarches et instruments similaires à ceux des OML, mais sont financées par un seul pays. C'est le cas, par exemple, de l'organisme français PROPARGO. Ces organisations ont généralement pour mission de fournir une aide à des pays en développement spécifiques sous la forme de prêts ou de prises de participation. Elles sont considérées comme étant davantage soumises à des considérations politiques que les OML puisqu'elles sont chargées de réaliser les objectifs politiques du pays donateur dont elles sont originaires. La participation des OBL ne se limite généralement pas aux projets comprenant des investissements des ressortissants du pays donateur, mais certaines d'entre elles appliquent une « clause de provenance » exigeant que les projets financés par l'OBL ne fassent pas directement concurrence aux activités exercées par les citoyens du pays donateur.

Organismes de crédit à l'exportation (OCE)

Les OCE sont créés par les pays qui souhaitent encourager explicitement l'exportation de marchandises et 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 visant à promouvoir l'exportation de marchandises et services par les ressortissants du pays d'origine. Les financements sont souvent considérables et peuvent atteindre ou dépasser 85 % du prix total des exportations. Les OCE peuvent octroyer des prêts directs ou garantir le remboursement des financements accordés par les bailleurs de fonds commerciaux en cas de problèmes politiques et/ou commerciaux. Les risques politiques couverts par les OCE incluent généralement les violences politiques, les guerres, d'autres formes d'hostilités, les expropriations et les problèmes de transfert de devises. Dans certains cas, les OCE couvrent les risques touchant à la modification des législations ou des régimes fiscaux, ou au manquement de l'État à ses obligations.

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 du 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 du projet. Aux termes de l'accord d'achat de la production, l'acheteur s'engage 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. L'acheteur de la production peut aussi être le concédant ou un organisme public (tel qu'une société de service public) étroitement associé au concédant.

Fournisseur d'intrants

Le fournisseur d'intrants assume le risque d'approvisionnement relatif aux intrants nécessaires à l'exploitation du projet. Ainsi, la société du projet est-elle protégée contre le risque que le projet n'atteigne pas le niveau de production visé 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 de qualité minimum et à un prix fixé d'avance. Le fournisseur d'intrants peut être tenu aussi de fournir les infrastructures, telles que les pipelines, les ports et les chemins de fer, nécessaires à la livraison des intrants. Seulement 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, 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, les risques relatifs à l'achèvement et à la performance du projet étant assumés par l'entreprise de construction, généralement en vertu de contrats de construction clé en main¹⁶, tels que les contrats d'ingénierie-approvisionnement-construction (IAC). Dans la mesure du possible, le contrat comprendra une répartition des risques « backtoback »¹⁷ selon laquelle les obligations de la société du projet en matière de construction — donc les risques de construction supportés par cette société — sont attribuées à l'entreprise 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 du projet souhaitera lier la rémunération de l'exploitant à ses résultats. L'exploitant ne souhaitera peut-être pas 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 d'entretien (E&E).

16. 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 du projet n'ait plus qu'à « tourner la clé » pour commencer l'exploitation.

17. 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 ; voir chapitre 4.

1.2 Climat de l'investissement en matière de PPP

Toute tentative de mise en œuvre de projets de PPP reposant sur des mécanismes institutionnels, juridiques et financiers traditionnels en matière de marchés publics (sans que l'on modifie ces mécanismes pour les adapter aux exigences particulières des PPP) est généralement vouée à l'échec. De toute évidence, plus la participation du secteur privé et la mobilisation des financements privés sont importantes, plus le climat de l'investissement doit être positif. La plupart des pays qui ont adopté la formule des PPP ont appris cette leçon à leurs dépens. C'est pourquoi le secteur compte de nombreuses initiatives ratées et (ce qui est pire) de nombreux projets mal conçus qui coûtent beaucoup d'argent et de temps à l'État et au secteur privé.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Trouvez les bonnes entités parrainantes* : un climat de l'investissement serein nécessite la collaboration de divers ministères et organismes publics ; l'équipe d'entités parrainantes doit être à la hauteur de cette tâche ; une figure de proue ne suffit pas : le leadership des responsables politiques et leur adhésion au projet sont des facteurs essentiels.
- *Cherchez un équilibre* : « Le mieux est l'ennemi du bien » (Voltaire) :
 - le climat de l'investissement parfait n'existe pas ;
 - n'attendez pas d'avoir terminé le processus de réforme pour commencer la préparation de projets, mais un bon climat de l'investissement vous évitera beaucoup de problèmes.
- *Gérez les attentes* : du point de vue des investisseurs, la stabilité, la cohérence et la confiance sont souvent plus importantes que la recherche de la perfection.

La réussite d'un PPP exige la mise en place d'un climat de l'investissement robuste sur chacun des fronts suivants :

- *les responsables chargés de piloter et de mettre en œuvre le processus* — le processus d'élaboration et de mise en œuvre doit être piloté par les personnes bénéficiant du soutien politique et de la formation nécessaires, ayant accès à des financements suffisants et appartenant aux organismes publics pertinents ;

- *les lois étayant le processus* — les règles du jeu doivent permettre la réussite des efforts déployés par l'État en protégeant les secteurs public et privé sans entraver l'élaboration des projets ;
- *l'argent* — nécessaire à l'élaboration et à la mise en œuvre des projets ; dans le cas de nombreux projets de PPP, en particulier ceux qui sont financés par le secteur privé, le soutien de l'État est essentiel à la viabilité commerciale du projet du point de vue des subventions ou de l'accès aux financements.

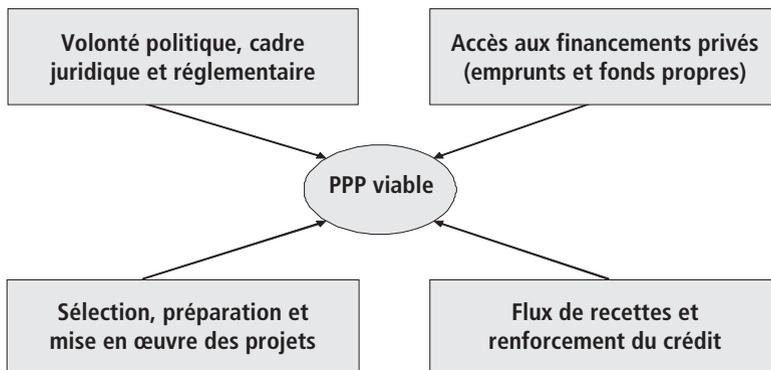
Les sections suivantes examinent tout d'abord les facteurs permettant de promouvoir un climat de l'investissement viable en matière de PPP (section 1.2.1), puis chaque « front » du climat de l'investissement : climat institutionnel (1.2.2), climat juridique (section 1.2.3) et climat financier (section 1.2.4).

1.2.1 Promouvoir un climat de l'investissement propice aux PPP

Le graphique 1.3 décrit les éléments nécessaires à la réalisation d'un programme de PPP durable et de bonne qualité :

- la volonté politique de créer un 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, le recueil des informations nécessaires, le recrutement de conseillers de grande qualité et l'habilitation du solide groupe de gestionnaires nécessaire à l'élaboration du projet pour le compte du concédant ;
- la mise en place d'un flux de recettes viable conditionne la viabilité financière du projet ; il s'agit de répartir les risques commerciaux tout en protégeant les investisseurs contre les risques que le concédant ou l'État sont mieux à même d'assumer ;
- la mobilisation des financements privés (d'origine nationale et/ou étrangère) ; il faut veiller à ce 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 — des dépenses d'équipement initiales jusqu'aux principaux besoins en matière d'entretien et de fonds de roulement.

Graphique 1.3 : Les clés d'un climat de l'investissement propice aux PPP



Il n'est pas possible de créer un bon programme de PPP avec seulement un ou deux de ces éléments. Même si les lacunes existant dans certains domaines peuvent être palliées par les capacités présentes dans d'autres domaines, aucun élément ne peut à lui seul compenser tous les autres.

Le graphique 1.4 contient davantage de détails sur la question du « climat de l'investissement » propice aux PPP.

Le rectangle extérieur traite de questions macroéconomiques, résumées aussi dans le graphique 1.3.

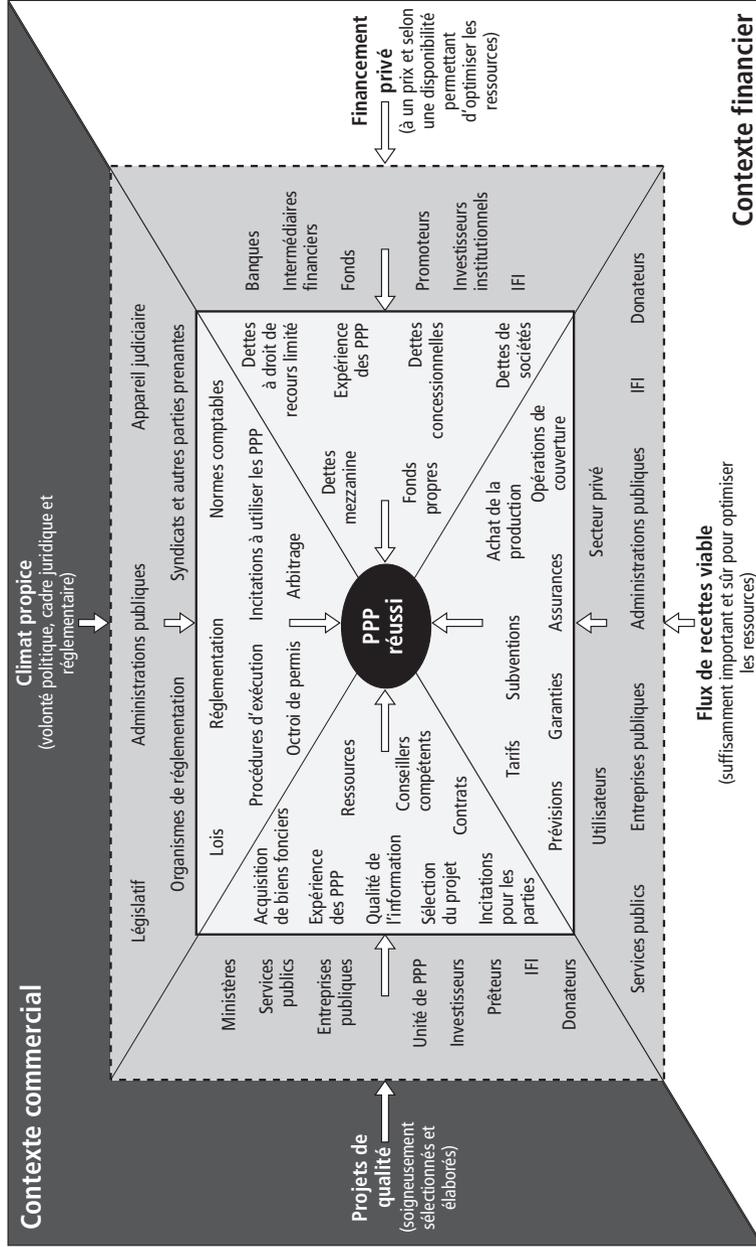
Le rectangle du milieu identifie les principaux acteurs dont l'intervention est nécessaire au fonctionnement des moteurs macroéconomiques. Ces acteurs se composent d'entités publiques et privées, mais les entités publiques sont nettement prépondérantes. Il ne s'agit pas d'une liste exhaustive et les nombreux participants sont classés dans les groupes suivants :

- « secteur privé » : prêteurs, investisseurs, assureurs, garants, etc. ;
- « consommateurs » : notamment tous les utilisateurs qui paient pour bénéficier de services, les contribuables et d'autres bénéficiaires qui tirent profit de la société du projet et/ou soutiennent le projet ;
- « parties prenantes » : notamment les collectivités locales, les groupes de défense des consommateurs, les associations du logement, les particuliers et tous ceux qui peuvent influencer sur le contexte politique et social du projet.

Le rectangle intérieur décrit les instruments à la disposition de ces participants. Bien entendu, il ne s'agit pas là d'une liste exhaustive et les parties concernées sont invitées à faire preuve de créativité et d'innovation dans la recherche de solutions aux divers problèmes posés par le projet. Toutefois,

certains instruments ont été testés et sont fréquemment utilisés : ils sont mentionnés ici. À ce stade, il convient d'attirer l'attention sur l'expression « expérience des PPP » figurant dans cette partie du graphique. Il est important que le concédant, les investisseurs et les prêteurs puissent communiquer avec les personnes qui ont l'expérience des PPP pour qu'elles les aident à comprendre le profil de risque, les conditions, les normes du marché et les mécanismes de financement propres à ces projets. Les PPP représentent une démarche unique en matière d'acquisition d'infrastructures et il ne faut pas sous-estimer la difficulté de comprendre les nuances de ces structures dans divers secteurs.

Graphique 1.4 : Le climat de l'investissement en matière de PPP



1.2.2 *Climat institutionnel*

Une façon de réduire les risques dans le cadre de projets de PPP, du point de vue tant des investisseurs que des pouvoirs publics, consiste à préparer les projets avec soin (en accordant suffisamment d'attention à la gestion du risque) et à veiller à ce qu'ils s'accordent avec les priorités nationales et régionales. Les programmes de PPP doivent être convenablement intégrés aux mécanismes de planification généraux en raison des dangers liés à l'adoption d'une démarche improvisée dans la sélection des projets de PPP. Ceci nécessite des mécanismes institutionnels adéquats.

Unités de PPP

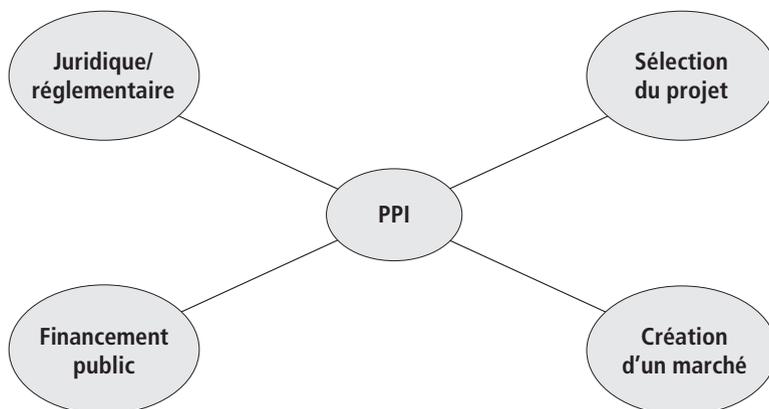
Les pouvoirs publics s'attacheront à affecter les ressources, à permettre l'accès à des avis spécialisés et à créer la capacité institutionnelle nécessaire de sorte que l'élaboration, la mise en œuvre et la gestion du projet se déroulent selon des pratiques optimales. Pour fournir ces capacités, de nombreux pays utilisent maintenant des mécanismes institutionnels centralisés, situés au sein d'un ministère clé (tel que le ministère des finances ou de la planification) ou rattachés à celui-ci ; le ministère fournit les ressources nécessaires à l'élaboration du projet ou d'autres incitations visant à promouvoir le recours aux PPP. Ces mécanismes institutionnels peuvent être coordonnés par une entité ou un organisme central (souvent appelé « unité de partenariat public-privé (PPP) », ou dispersés parmi plusieurs entités ou organismes. Dans la présente section, l'expression « unité de PPP » désigne le mécanisme institutionnel en général, qu'il soit concentré dans un organisme central ou dispersé dans plusieurs organismes.

En général les unités de PPP ont plusieurs fonctions :

- améliorer le cadre juridique/réglementaire en faveur des PPP (nouveaux projets de loi en matière de PPP ou amendements aux lois existantes en fonction des exigences du programme de PPP) ;
- veiller à ce que le programme de PPP soit intégré aux systèmes de planification globaux et que seuls les projets conformes aux priorités des pouvoirs publics soient mis en œuvre ;
- veiller à ce que les projets protègent les intérêts environnementaux et sociaux et respectent les exigences applicables ;
- promouvoir les opportunités de PPP au sein des administrations publiques centrales et régionales, par exemple en participant à la gestion des attentes politiques, de la sélection des projets, du soutien de l'État et du financement de l'élaboration du projet et de sa structure ;
- promouvoir les opportunités de PPP parmi les investisseurs potentiels et sur les marchés financiers.

Les principales fonctions d'une unité de PPP peuvent être résumées en quatre catégories : le domaine juridique et réglementaire, la sélection du projet, le financement du projet et la création d'un marché (promouvoir les PPP au sein des administrations publiques, dans les entreprises publiques et parmi les investisseurs et financiers privés), comme l'indique le graphique 1.5.

Graphique 1.5 : Principales activités de l'État en matière de PPP



L'unité de PPP offre un point de contact unique aux investisseurs et aux organismes publics et coordonne les activités de PPP à un niveau plurisectoriel, de sorte que le programme de PPP soit aussi uniforme et cohérent que possible aux yeux des investisseurs. Les compétences du comité incluront l'élaboration et la diffusion des pratiques, politiques et législations en vigueur dans le domaine des PPP :

- manuels et directives portant sur des questions pratiques telles que la gestion des conseillers pour l'opération, la réalisation d'études de faisabilité, la rédaction des dossiers d'appel d'offres, ainsi que la négociation et le suivi des contrats ;
- contrats-type, procédures et documents normalisés ;
- conditions à remplir et processus à suivre avant qu'un projet puisse faire l'objet d'une demande d'aide financière publique.

La place d'une unité de PPP au sein de la structure administrative fait débat : diverses démarches plus ou moins complexes ont été mises en œuvre à travers le monde. En général, une unité de PPP est particulièrement efficace lorsqu'elle est rattachée à un ministère ou département clé

(tel que le ministère des finances ou de la planification) : cette formule fonctionne généralement mieux que la solution consistant à demander à chaque ministère responsable de créer sa propre unité sectorielle (ce qui n'empêche pas que l'unité centrale puisse être appuyée par des unités sectorielles). Le mécanisme doit être bien intégré dans le système général de planification des infrastructures et de sélection des projets.

Les unités de PPP dotées de pouvoirs exécutifs fonctionnent généralement mieux que les unités qui se contentent de dispenser des services de conseil, compte tenu de la nature de leurs responsabilités¹⁸. Les pouvoirs publics souhaiteront peut-être affecter en priorité les ressources destinées à la création d'un marché aux projets les plus financièrement viables. En conséquence, il est possible que les projets se fassent concurrence pour obtenir les ressources disponibles au titre de la création du marché. Il convient de définir soigneusement le terme « viabilité », afin d'éviter de se concentrer uniquement sur les projets les plus rentables (tels que les projets de télécommunications et d'installations portuaires) au détriment de projets plus stratégiques pour les administrations publiques (tels que les projets touchant à l'eau et au réseau routier).

Comité public de coordination

Divers organismes publics — nationaux ou locaux, financiers, environnementaux ou juridiques — sont appelés à prendre des décisions dans le domaine des PPP. Il est souvent utile de créer un comité représentant plusieurs organismes pour promouvoir la communication, faciliter l'obtention des approbations et coordonner la démarche globale pour en assurer la cohérence. Compte tenu du nombre d'individus et de parties intéressés, un tel comité ne sera pas nécessairement l'entité la mieux placée pour exercer des fonctions de gestion ou de prise de décision. Le comité de coordination ne répond généralement pas de la réussite ou de l'échec du projet et peut donc être plus vulnérable aux ingérences de divers intérêts et programmes politiques.

Gestion du risque par les pouvoirs publics

Les projets de PPP impliquent généralement des obligations de la part de l'État (souvent appelées « obligations budgétaires »), directes ou indirectes et souvent de nature éventuelle (les obligations ne se concrétisent que dans certaines éventualités). Il convient de gérer et de suivre ces risques à l'aide de mécanismes institutionnels et comptables pertinents¹⁹. Certains pays ont beaucoup souffert de n'avoir pas géré ces risques en périodes de crises financières ou politiques.

18. « Public Private Partnerships Units: Lessons for their design and use » (Banque mondiale 2007).

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

Équipe de gestion du projet chez le concédant

La réussite de l'élaboration du projet et de la passation des marchés dans le cadre de ce projet exige que le concédant dispose d'une équipe de projet dotée des compétences et de l'expérience nécessaires. Il est très important que l'équipe fasse preuve de continuité. D'une manière générale, la gestion d'un projet est rarement une tâche à temps partiel et la modification du personnel de l'équipe de projet peut fortement perturber le processus. Il est tout aussi important que l'équipe de projet du concédant ait conscience que le processus de passation des marchés de PPP est très différent du système de passation des marchés publics classiques. En matière de passation des marchés, l'équipe de projet doit donc avoir une expérience propre au domaine des PPP. Le fait de ne pas doter ce type d'équipe d'un personnel et de ressources adéquats a eu des conséquences extrêmement négatives dans de nombreux pays.

Incitations gouvernementales à l'utilisation des PPP

Même lorsqu'il existe des institutions de qualité et un personnel très qualifié, la structure des incitations existant au sein des ministères responsables et des entreprises publiques est souvent incompatible avec l'utilisation des PPP. Alors qu'il faudrait recourir aux PPP dans le cadre des projets les plus viables, les ministères responsables et les entreprises publiques préfèrent généralement mettre en œuvre eux-mêmes les projets les plus commercialement viables et confier les projets les moins rentables et les plus difficiles aux PPP — une démarche vouée à l'échec. Les pouvoirs publics devront donc peut-être créer des incitations spécifiques pour promouvoir l'utilisation de PPP dans le cadre de 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 par le biais de PPP.

1.2.3 Contexte juridique

Outre les mécanismes institutionnels, le système juridique du pays hôte doit créer un climat positif en matière d'investissements. La section 4.2 examine certains problèmes juridiques fondamentaux susceptibles d'entraver l'élaboration des PPP. Toutefois, d'un point de vue plus général, les pouvoirs publics devraient envisager la création d'un cadre juridique apte à encourager les PPP en fournissant une protection appropriée aux investisseurs et

aux prêteurs et en mettant en place un processus de passation des marchés conforme aux meilleures pratiques internationales. Dans certains pays, ceci nécessiterait le vote d'une loi sur les PPP ou sur les concessions définissant certains principes fondamentaux²⁰.

1.2.4 Climat financier

Outre les cadres institutionnels et juridiques, les décideurs doivent prendre soigneusement en compte le contexte financier, en particulier les éléments suivants :

- La réussite d'un portefeuille de PPP nécessite un bon assortiment de promoteurs, intéressés par la mise en œuvre de projets de PPP dans le pays hôte et dotés des ressources nécessaires pour piloter le processus d'appel d'offres.
- 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 monnaie 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. Les financements sur fonds propres doivent porter sur une perspective à relativement long terme, étant entendu que les investisseurs ne pourront se retirer avant, par exemple, cinq ans ou plus.
- L'acheteur de la production doit présenter une situation de crédit viable ou bénéficier du soutien d'entités solvables.

La section 3.3 examine les mesures que les pouvoirs publics peuvent prendre pour améliorer certains aspects du climat financier.

20. CNUDCI, *Dispositions législatives types de la CNUDCI sur les projets d'infrastructure à financement privé* (Organisation des Nations Unies, 2003); CNUDCI, *Guide législatif de la CNUDCI sur les projets d'infrastructure à financement privé* (Organisation des Nations Unies, 2000) ; voir aussi le site www.worldbank.org/ppi.

2.

LA SÉLECTION ET LA PRÉPARATION DES PROJETS

Le temps et les ressources consacrés à la sélection et à la préparation des projets produisent d'importants dividendes en réduisant les risques d'échec et en renforçant l'efficacité de la passation de marchés. Le processus de sélection comprend généralement plusieurs étapes : identification d'une liste de projets stratégiques présentant les caractéristiques souhaitées ; réalisation d'examens préliminaires au sujet de ces projets ; et, finalement, réalisation d'études de faisabilité visant à établir que le projet a toutes les chances de réussir sous forme de PPP. Ensuite a lieu la préparation du projet qui s'accompagne de l'examen de la répartition des risques, de l'identification des exigences du marché et de la mise en place d'un processus concurrentiel permettant de choisir le partenaire privé approprié.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Sélectionnez soigneusement vos projets.* Déterminez exactement ce que vous attendez du projet (accès accru, investissements, prix plus faibles ?) et sélectionnez le projet en conséquence.
- *Investissez dans la préparation.* Les efforts déployés 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 en entrée, erreurs en 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 et peuvent fragiliser en même temps la totalité du programme de PPP.
 - Un processus de sélection convenable et transparent peut rassurer les investisseurs et renforcer la concurrence. La sélection de projets en fonction de considérations ou priorités politiques amènera les investisseurs à penser qu'ils sont confrontés à des risques politiques élevés.

Le graphique 2.1 décrit de façon schématique les diverses étapes de la sélection et de l'élaboration des projets. De nombreux projets et programmes de PPP ont échoué faute d'avoir respecté ces étapes ; il est important de ne pas tronquer le processus de sélection.

2.1 Identification de projets stratégiques de PPP

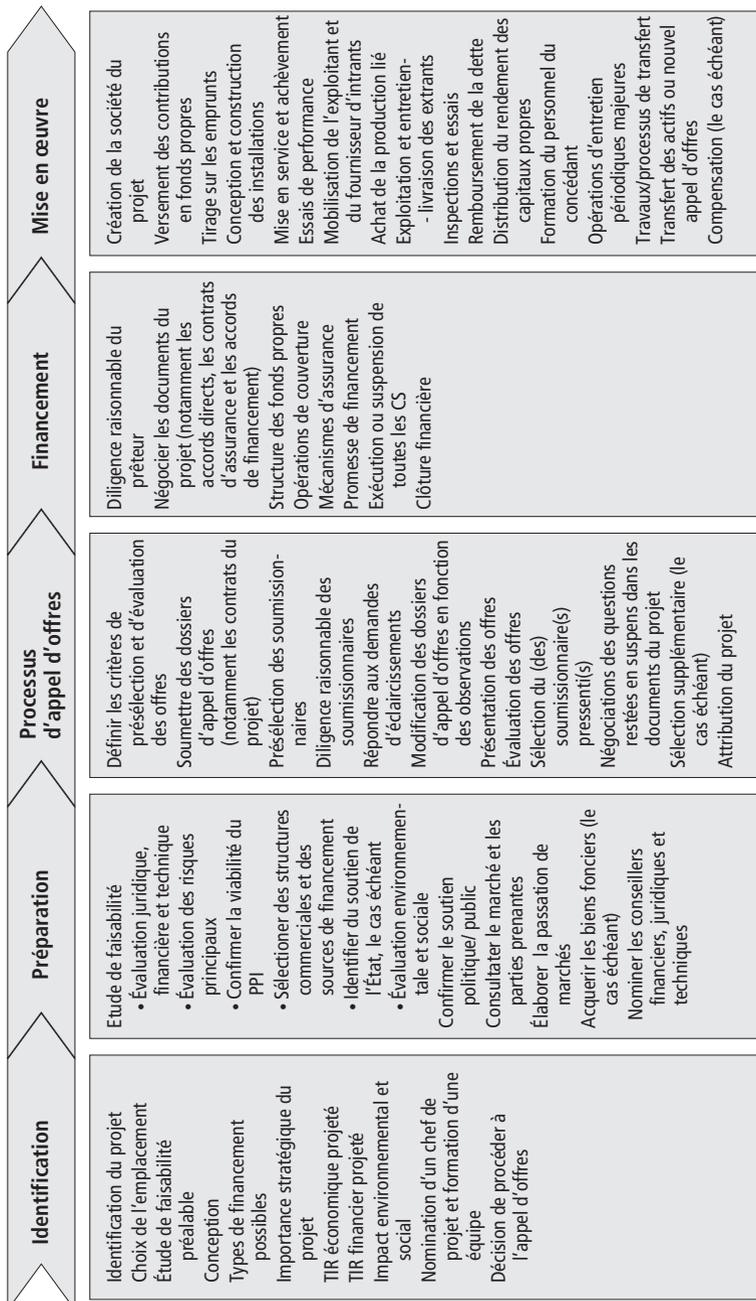
Un projet de PPP doit se trouver au cœur du programme des pouvoirs publics en matière de services d'infrastructure, par exemple dans le cadre de leur programme d'expansion au moindre coût, et s'appuyer sur une solide évaluation de la demande. Les pouvoirs publics disposent généralement de services de planification centralisés qui sont en mesure de procéder à une identification préliminaire de l'ensemble des projets stratégiques de l'État en matière d'infrastructures. Les autorités doivent ensuite classer ces projets selon qu'ils doivent être mis en œuvre par le secteur public ou le secteur privé. Ces projets stratégiques sont ensuite soumis à des études de faisabilité préalables— visant à déterminer les caractéristiques techniques et

financières fondamentales du projet telles que le choix de l'emplacement, la conception, les types de mise en œuvre possibles, les recettes et le financement. Il sera alors décidé de poursuivre ou non le projet en fonction de son importance stratégique, par exemple grâce à une évaluation des prévisions relatives au taux interne de rentabilité financière (TIRF)²¹, au taux interne de rentabilité économique (TIRE)²² et aux répercussions environnementales et sociales. Une fois que la décision a été prise de procéder aux investissements d'infrastructure dans le cadre d'un PPP, il convient de nommer un chef de projet et de former une équipe. Il faudra accroître la taille de cette équipe au fur et à mesure que le projet gagnera en complexité et faire appel à davantage de personnel qualifié et à solliciter davantage d'avis spécialisés au fil de l'avancement du projet.

21. Le TIRF est le taux d'actualisation qui égalise la valeur actualisée du futur flux de paiements et l'investissement initial. Voir aussi TIR économique.

22. Le TIRE est le taux interne de rentabilité 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.

Graphique 2.1 : Processus d'élaboration des PPP



2.1.1 Propositions spontanées

Les investisseurs privés transmettent souvent des propositions directement aux pouvoirs publics. Pour l'État, ces propositions peuvent être une source appréciable d'idées novatrices et l'aider à identifier de nouvelles idées de projet. Toutefois, les propositions spontanées peuvent aussi être anticoncurrentielles et même favoriser la fraude et la corruption si elles ne sont pas validées par des appels d'offres transparents et concurrentiels. Aussi, des mécanismes ont-ils été créés pour encourager les offres spontanées tout en faisant en sorte que la sélection du meilleur investisseur se fasse par le biais d'appels d'offres concurrentiels²³. Ces mécanismes comportent un examen minutieux des propositions spontanées visant à vérifier que celles-ci sont exhaustives, viables, stratégiques et souhaitables. Le projet est ensuite soumis à un appel d'offres concurrentiel, l'auteur de la proposition spontanée bénéficiant de certains avantages :

- des points de bonification sont accordés à l'auteur de la proposition lors de l'évaluation officielle des offres (c'est-à-dire, des points supplémentaires sont ajoutés à la note totale de l'auteur au moment de l'évaluation de son offre) ;
- un droit de préemption permettant à l'auteur de porter son offre à la hauteur de la meilleure offre reçue (le *Swiss challenge*) ;
- le droit de participer automatiquement au dernier appel d'offres (le système de la « meilleure offre finale ») dans le cas où l'on se trouve en présence d'une série d'appels d'offres.
- compensation versée par l'État à l'auteur de la proposition de projet, à l'adjudicataire ou aux deux.

Dans d'autres pays, les craintes suscitées par les offres spontanées incitent les pouvoirs publics à les rejeter d'emblée. Quel que soit le système adopté, toutefois, il doit être décrit en détail pour le bénéfice de tous, afin d'assurer la transparence.

2.1.2 Vérifier la viabilité du projet grâce à des études de faisabilité

Le concédant (généralement par l'intermédiaire de conseillers extérieurs dotés de compétences spécifiques) effectue une étude de faisabilité pour entamer la conception du projet et les prises de décision sur la répartition des risques majeurs — cette étude est une mise à jour et un prolongement de l'étude de faisabilité préalable (voir ci-dessus). L'étude de faisabilité inclut un exercice de diligence raisonnable technique et financière qui aboutira à

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

un modèle financier et une matrice de risques qui permettront au concédant d'élaborer un projet robuste et susceptible de bénéficier de concours financiers, ainsi que la documentation correspondante. L'étude de faisabilité doit comprendre les éléments suivants :

- l'analyse des objectifs du concédant et des objectifs stratégiques sectoriels, des sources de fonds et des ressources budgétaires, de l'ampleur du projet et de l'adhésion des autorités politiques ;
- l'identification des risques et défis juridiques qui doivent être surmontés : qui est autorisé à accorder la concession ? De quelle manière les biens fonciers peuvent-ils être acquis ? Quelles autorisations faut-il obtenir avant que le projet puisse offrir des services ?
- l'identification des défis réglementaires et politiques : quels permis et approbations faut-il obtenir ? Par quelles autorités administratives et politiques le projet doit-il être approuvé ? Quelle coordination de la gestion interadministrations faut-il mettre en place pour que le projet se déroule de façon satisfaisante ?
- l'étude de commercialisation visant à mesurer l'appétit des investisseurs, celui des prêteurs et les principales préoccupations du marché au sujet du projet ;
- l'analyse des options de structure, l'examen des hypothèses relatives à la répartition des risques, une matrice de risques complète permettant de gérer et d'atténuer l'ensemble des risques liés au projet, l'examen des hypothèses du projet, les consultations avec les investisseurs potentiels et d'autres parties prenantes, et l'élaboration de l'architecture et de la conception juridiques de la transaction pour répondre aux besoins du concédant et assurer l'attrait financier de l'opération ;
- la définition des caractéristiques techniques du projet avec la participation de l'ensemble des parties prenantes conformément à une planification sectorielle à long terme, en évaluant les autres risques majeurs liés au projet (tels que les questions d'accès et de droits en matière foncière et la planification environnementale) et en veillant à la viabilité technique du projet ;
- une évaluation financière, y compris les hypothèses retenues au sujet des coûts (directs et indirects) et des estimations de recettes, ainsi que toutes les hypothèses du modèle (concernant notamment l'inflation et les taux d'intérêt), les analyses de sensibilité (du point de vue, par exemple, de l'augmentation des coûts et de la baisse des recettes) et un résumé des résultats obtenus à partir du modèle financier de base, y compris les aides éventuelles de l'État ;
- une évaluation économique — portant notamment sur les recettes que l'État percevra par le biais d'impôts, de droits de douane, de droits d'accise et d'autres taxes, la création d'emplois, le développement

régional, l'amélioration de la situation des personnes directement concernées, l'incidence environnementale, la croissance économique, etc. — réalisée à l'aide d'un comparateur du secteur public et produisant un taux interne de rentabilité économique (TIRE) qui aidera à évaluer le degré d'optimisation des ressources offert par le projet (voir encadré 2.1 ci-dessous) ;

- l'élaboration d'un plan de passation de marchés allant jusqu'à la clôture financière, et la préparation des dossiers d'appel d'offres, de la note d'information sur le projet et de tous les autres documents nécessaires.

Encadré 2.1

Optimisation des ressources

Afin de mesurer les avantages attendus d'un PPP, les pouvoirs publics procèdent souvent à une évaluation de l'optimisation des ressources. Celle-ci consiste à mesurer les avantages que l'État tire du projet réalisé par le biais d'un PPP et examine un large éventail de facteurs en matière de création de valeur : coûts du cycle de vie, qualité et adéquation du bien ou du service par rapport aux besoins des usagers, et externalités (croissance économique, impact environnemental, mobilisation des financements, incidences sociales et gouvernance sectorielle). Il ne s'agit pas d'une simple analyse numérique, mais d'une évaluation holistique des résultats du projet et des avantages marginaux procurés par les investissements privés et le processus concurrentiel de passation de marchés utilisé^a.

Note:

a. Voir, par exemple, ministère des finances britannique, « Value for Money Assessment Guidance » (novembre 2006).

2.1.3 Approbation

Une fois que l'étude de faisabilité est terminée et que les risques majeurs ont été identifiés, les pouvoirs publics peuvent décider en toute connaissance de cause si le projet doit ou non prendre la forme d'un PPP. L'approbation du projet sous la forme d'un PPP permet d'assurer l'adhésion des autorités politiques au processus avant que les pouvoirs publics et les soumissionnaires potentiels commencent à investir des ressources financières importantes dans l'élaboration du projet.

2.2 Préparation du projet

La préparation des PPP prend beaucoup de temps, et nécessite la participation d'experts pour que les risques et les financements soient gérés de façon adéquate et efficiente. Il est donc nécessaire de concevoir un processus visant à maximiser la concurrence tout en contenant les coûts, qui soit conforme aussi bien aux impératifs politiques qu'aux pratiques optimales internationales et qui parvienne rapidement à son terme sans pour autant compromettre la qualité ou la concurrence.

Le processus de passation de marchés, en outre, nécessite la production d'un gros volume de documents — des centaines, voire des milliers, de pages (même si la normalisation de la documentation peut contribuer à atténuer ce fardeau). Les documents techniques et juridiques doivent être rédigés, examinés, analysés, publiés, discutés avec les soumissionnaires et finalisés — le tout durant un laps de temps relativement court. Plus ce travail est effectué à un stade précoce du processus de passation de marché, moins il est nécessaire de négocier et de faire des compromis de dernière minute (ces compromis tardifs sont souvent source d'erreurs regrettables ou apportent des solutions mal conçues sur des aspects essentiels du projet). Surtout, le domaine des PPP est très compétitif. Les investisseurs sont sélectifs et privilégient les projets clairs, bien conçus, qui reflètent les priorités stratégiques de l'État et bénéficient de l'adhésion des pouvoirs publics. La publication de documents clairs, rédigés selon les normes du marché, peut contribuer grandement à attirer de nombreux soumissionnaires de grande qualité.

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 directes plutôt que d'utiliser un processus concurrentiel de passation des marchés, 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 de marchés publics est l'un des plus grands avantages de la formule des PPP.
- *Investir 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.
- *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 rejeter.

2.2.1 L'équipe de projet

L'équipe de projet doit se composer de personnes suffisamment qualifiées et expérimentées et disposer des ressources financières nécessaires pour rémunérer des conseillers et financer les activités de marketing et d'autres fonctions essentielles à la préparation du projet. Il est important que la composition (personnel et cadres) de l'équipe soit stable, afin d'inspirer confiance aux investisseurs et de faciliter la gestion des relations politiques.

2.2.2 *Conseillers extérieurs*

Les pouvoirs publics ont besoin de conseillers extérieurs expérimentés et professionnels dans les domaines financier, juridique, technique et fiscal, ainsi que dans le secteur des assurances et d'autres domaines, pour identifier et concevoir les projets et passer les marchés correspondants. Chaque conseiller sera soumis à des programmes et des mesures incitatives différents qui influenceront sur la nature de leurs conseils et la facilité avec laquelle l'État pourra gérer leur participation. Il n'existe pas de réponse aisée ou claire à la question de savoir comment motiver les conseillers : il s'agit d'une fonction de gestion complexe. Les pouvoirs publics (éventuellement par l'intermédiaire de mécanismes institutionnels centralisés) devraient disposer du savoir-faire nécessaire pour gérer ce type de conseillers et aider l'autorité concédante à éviter les dangers résultant de la mauvaise qualité et du coût élevé des avis prodigués par certains conseillers.

2.2.3 *Processus de passation de marchés*

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 pratique habituelle. En outre, il se peut que certains pays et certains secteurs appliquent cette procédure sous diverses formes. Certains systèmes autorisent une démarche plus ouverte en matière d'appels d'offres : ils introduisent plus de souplesse dans le processus pour améliorer le dialogue entre les soumissionnaires et le concédant, et modifier le projet en fonction des résultats de ce dialogue. L'encadré 2.2 décrit certains droits que le concédant souhaitera se réserver durant le processus d'appel d'offres.

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

Encadré 2.2

Les restrictions imposées par le concédant durant la phase d'appel d'offres

D'une manière générale, le concédant s'assurera qu'il pourra :

- suspendre ou annuler le processus de passation de marchés à tout moment (qu'il décide ou non de relancer le processus) ;
- modifier le processus, ou les modalités de sa documentation, dans un délai raisonnable avant la date de l'offre ;
- décider de n'accorder le contrat à aucun soumissionnaire ;
- exclure un soumissionnaire s'il est raisonnablement établi qu'il s'est rendu coupable de corruption, de collusion ou d'activités similaires ;
- exclure toute offre soumise au-delà des délais prescrits ou non conforme aux exigences de l'appel d'offres ;
- fournir des informations sans garantir leur exactitude ou leur exhaustivité ;
- dans chaque cas sans être passible de sanctions ou tenu responsable.

Ces restrictions ne visent pas à assurer l'efficacité du processus d'appel d'offres, mais plutôt à protéger le concédant contre d'éventuels problèmes liés aux procédures de l'appel d'offres.

Présélection

Le processus d'appel d'offres est généralement long et coûteux, tant pour les soumissionnaires que pour le concédant. Afin de gérer au mieux les coûts et le temps, le concédant pourrait décider de présélectionner les parties les plus aptes à soumettre une offre intéressante et éviter ainsi de consacrer trop de temps et de ressources financières à la gestion des soumissionnaires qui ne présentent pas 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 avant tout sur les ressources financières des entreprises : l'objectif est de déterminer si les sociétés sont en mesure d'exécuter les obligations financières applicables, si leurs antécédents montrent qu'elles sont capables d'attirer les financements requis et si elles ont acquis une expérience précise dans la mise en œuvre de projets de PPP similaires, de

préférence dans le pays concerné ou dans des pays présentant des caractéristiques économiques, politiques et/ou géographiques similaires. Le concédant peut décider de limiter à quatre ou six, par exemple, le nombre de soumissionnaires susceptibles d'être présélectionnés, afin d'éviter d'avoir à gérer un trop grand nombre de candidats.

Appel d'offres

Les soumissionnaires présélectionnés sont ensuite invités à participer au processus d'appel d'offres. Le concédant leur fournit le dossier de l'appel d'offres (notamment les documents du projet et les spécifications techniques) et leur donne accès aux données pertinentes. Le type de données fournies et la nature des spécifications techniques dépendent beaucoup de la solution technique choisie par le concédant 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 la valeur et apporte des innovations techniques, mais, dans ce cas, il doit être prêt à comparer les offres sur cette base. En général, plus l'on investit de ressources dans la préparation du projet, plus grande est la qualité des informations fournies aux soumissionnaires, ce qui renforce la concurrence ainsi que la qualité et le caractère novateur des offres.

Les soumissionnaires procèdent ensuite aux vérifications requises (diligence raisonnable) pour évaluer la viabilité du projet et choisir la solution technique et le projet financier qui constitueront leur offre. Le concédant invitera les soumissionnaires à formuler des observations afin d'optimiser les ressources et d'obtenir un projet susceptible de bénéficier de concours financiers ; il peut éventuellement procéder à plusieurs séries de commentaires. 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 (téléconférences 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 le financement nécessaire) ou non. La mesure dans laquelle les prêteurs peuvent prendre des engagements fermes dépend du temps qui leur est accordé pour exécuter leur diligence raisonnable, de la quantité et de la qualité d'information disponible et de la nature de la concurrence. Il est coûteux de demander aux prêteurs de procéder à des vérifications de diligence raisonnable 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 (voir le paragraphe intitulé « BAFO » ci-dessous).

Les critères suivants sont généralement utilisés dans l'examen des offres :

- critères techniques : comparaison des concepts, des technologies, des innovations, des délais de construction, de la viabilité des plans de construction et du calcul des coûts durant le cycle de vie ;
- critères commerciaux : conventions d'actionnaires, main-d'œuvre d'origine nationale ou étrangère, propositions de modification de la concession ou d'autres accords du projet, et identification des sous-traitants proposés ;
- critères financiers : prix offert, montant de l'aide publique nécessaire, fiabilité des sources de financement proposées, mesure dans laquelle les prêteurs ont déjà exécuté leur diligence raisonnable et se sont engagés à financer le projet, et robustesse du modèle de financement du soumissionnaire ;

Ces trois critères peuvent être quelque peu pondérés pour aider les soumissionnaires à comprendre quels sont les principaux objectifs du concédant dans le cadre de l'appel d'offres. 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 mécanismes commerciaux demandés 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, le concédant souhaitera peut-être autoriser des offres variantes²⁴ pour maximiser les solutions innovantes.

Soumissionnaire pressenti (preferred bidder)

Une fois que les offres ont été reçues, le concédant les évalue et sélectionne le (ou les) soumissionnaire(s) pressenti(s) (*preferred bidder(s)*). Le concédant négocie avec ledit soumissionnaire d'éventuelles questions en suspens dans les documents du projet, finalise les mécanismes commerciaux et financiers, attribue le projet et, habituellement, signe le contrat de concession et d'autres contrats clés sous réserve des conditions suspensives examinées ci-dessous.

24. Les offres variantes sont déposées en plus des offres de base. Elles ne satisfont pas précisément aux exigences contenues dans le dossier de l'appel d'offres, mais proposent une innovation technique ou une approche différentes (dans les limites autorisées par le concédant) qui pourraient réduire les coûts ou améliorer l'efficacité : il peut s'agir, par exemple, d'une technologie ou d'une structure tarifaire différentes que le soumissionnaire estime répondre mieux aux besoins du concédant.

BAFO

Le concédant peut décider d'ajouter des étapes supplémentaires au processus, par exemple en réduisant la compétition à deux soumissionnaires, qui seront invités à affiner leur offre et à présenter leur meilleure offre finale (*best and final offer* ou BAFO), puis en choisissant l'adjudicataire. Ce processus permet au concédant de faire jouer la concurrence pour motiver davantage les soumissionnaires et obtenir éventuellement des engagements de financement fermes.

Offre unique

Il est possible que le concédant ne reçoive qu'une offre conforme ; cette situation est délicate pour le concédant, car :

- le soumissionnaire unique est souvent conscient de sa position dominante et peut donc être tenté de soumettre une offre coûteuse offrant le moindre risque ;
- le concédant peut être tenté d'accepter une solution unique non conforme ou y être incité par des pressions politiques (puisque l'autre solution consisterait à reconnaître qu'il faut recommencer le processus à zéro) ; ou
- le concédant peut disposer d'une faible marge de négociation, en l'absence d'un deuxième soumissionnaire ou d'autres pressions concurrentielles, si le soumissionnaire unique fait une offre conditionnelle ou si les questions clés sont sujettes à négociation.

L'offre unique peut être due à une préparation ou à une promotion insuffisantes du projet par le concédant ou simplement au manque d'intérêt du secteur privé pour le pays ou le secteur concerné (quoiqu'il soit possible de s'en apercevoir à l'avance grâce à une bonne préparation). D'une manière générale, une offre unique doit être considérée comme un échec et l'appel d'offres doit être relancé ou abandonné ; dans certaines circonstances, toutefois, il se peut que le concédant constate que l'offre unique est adaptée et satisfaisante. La situation doit être examinée au cas par cas.

Clôture financière

Comme on l'a vu plus haut, les prêteurs peuvent être inclus dans le processus d'appel d'offres avant ou après le dépôt des offres. Quel que soit le moment auquel ils entrent dans le processus, les prêteurs ne s'engagent pas de façon définitive en faveur du projet avant la clôture financière. En général, la société du projet n'est pas vraiment liée au projet avant la clôture financière, laquelle est souvent une condition suspensive qui doit être satisfaite avant l'entrée en vigueur du contrat de concession ou d'autres contrats essentiels. Avant la clôture financière, 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 souhaite éprouver à l'égard d'un projet en fonction de son contexte (secteur, emplacement, taille, etc.)²⁵. Les prêteurs dressent ensuite une liste de conditions suspensives (CS) qui doivent être remplies avant que les accords de prêt deviennent définitifs et avant que le premier tirage puisse être effectué. Ces conditions suspensives doivent être remplies ou suspendues avant la clôture financière. Parmi ces conditions figurent les suivantes :

- Des mécanismes commerciaux et juridiques efficaces ont été mis en place : octroi de permis, d'approbations et d'accords (par exemple, accords de contrôle des changes), garanties de bonne exécution, garanties accessoires, soutien des promoteurs, preuve que les personnes morales ont été correctement constituées et rapports de diligence raisonnable rédigés par les conseillers juridiques et techniques.
- Conformité avec les ratios et engagements financiers, notamment le ratio endettement/fonds propres et les ratios de couverture, l'absence de majoration des coûts, l'engagement de fonds propres et l'assurance que les fonds mis à la disposition de la société du projet au moment du tirage sont suffisants pour permettre l'achèvement du projet.
- Un programme efficace et réalisable de garantie a été mis en place de façon complète. Il doit inclure la vérification de la propriété des actifs, l'enregistrement des droits de sûreté, les droits relatifs aux comptes bancaires, l'approbation de polices d'assurance, le nantissement d'actions et les avis juridiques sur les mécanismes de garantie.

25. Voir section 3.2.2.

3.

LE FINANCEMENT DES PPP ET LES PRINCIPES FONDAMENTAUX DU FINANCEMENT DE PROJETS

En fin de compte, le coût des infrastructures doit être pris en charge par les utilisateurs ou les contribuables actuels ou futurs (si l'on fait abstraction 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 avec la contribution des 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 bien gérées dans un climat favorable aux investissements.

Principaux messages à l'intention des décideurs

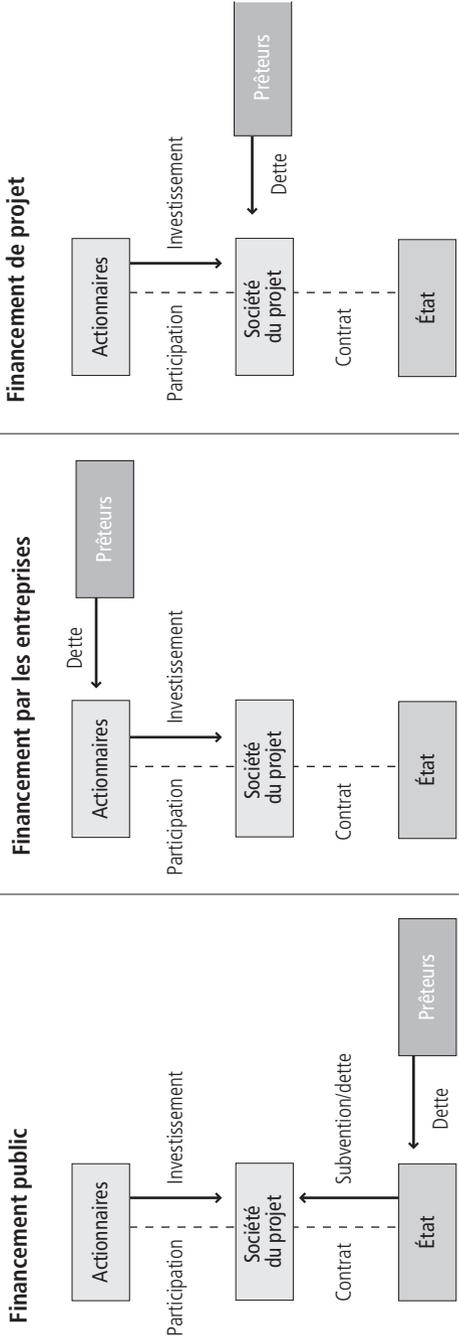
- *Faites preuve de souplesse lorsque vous étudiez les sources de financement disponibles.* Soyez prêts à combiner fonds publics et fonds privés, afin d'optimiser les ressources, notamment au début du PPP ou lorsque les marchés privés se trouvent dans une période de faiblesse. Les fonds publics peuvent aussi faciliter 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 consommateurs 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.

Les PPP offrent d'autres solutions pour attirer de nouvelles sources de financement et de services de gestion privés tout en permettant à l'État de conserver une présence en matière de propriété et de définition des politiques stratégiques. Ces partenariats peuvent optimiser l'effet de levier des fonds 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 3.1) :

- *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 garanties de dettes. L'État peut généralement emprunter à des taux d'intérêt plus faibles que les taux offerts à d'autres emprunteurs, mais son action est limitée par sa marge de manœuvre budgétaire (les montants qu'il peut emprunter) et doit tenir compte du fait que de nombreuses initiatives intéressantes briguent de maigres ressources budgétaires ; d'une manière générale, en outre, le secteur public gère les risques commerciaux moins efficacement que le privé.

- *Financement par les entreprises.* Une entreprise emprunte des fonds en s'appuyant sur son profil de crédit et ses activités (que l'emprunt soit ou non garanti par des actifs ou des recettes spécifiques) et investit dans le projet. Les sociétés de service public et les entreprises publiques ne disposent souvent pas de capacités d'endettement nécessaires et sont éventuellement confrontés à des besoins en investissement concurrents. Les investisseurs extérieurs disposeront peut-être 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.
- *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 se rembourser avec les flux de trésorerie du projet, 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 3.2).

Graphique 3.1 : Sources de financement des PPP



La part de chaque type de financement et le choix du type de financement 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.

Le présent chapitre examine plus avant les types de contributions financières nécessaires à la réalisation de PPP (3.1), les financements sur projet (3.2) et les mesures que peut prendre l'État pour accroître la mobilisation des financements privés en faveur des PPP (3.3).

3.1 Sources de financement

Les projets de PPP exigent des financements provenant de sources diverses, composés à la fois de fonds propres et d'emprunts.

3.1.1 Financement sous forme de fonds propres

Le financement en fonds propres constitue les fonds investis dans la société du projet qui se composent du capital social de la société et d'autres fonds propres. Parmi les diverses formes de financement, les apports en fonds propres sont les moins prioritaires. Les créanciers, par exemple, peuvent exercer un droit sur les actifs et les 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 fait des bénéfices. Le financement sous forme de fonds propres comporte les risques les plus élevés et bénéficie donc potentiellement des rendements les plus élevés.

3.1.2 Financement sous forme de créances

Il est possible d'obtenir des créances 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 hôte. Contrairement aux apports de fonds propres, ces créances 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 créances influe fortement sur la nature de la dette²⁶. 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 à long terme assortis de taux d'intérêt fixes. Ce profil d'emprunt correspond parfaitement au profil des actifs des caisses de retraite et d'autres investisseurs institutionnels.

26. Pour un examen plus approfondi de la question des prêteurs, voir la section 3.3.1.

Le financement obligataire permet à l'emprunteur d'obtenir des créances directement auprès des particuliers et des institutions plutôt que de passer par les prêteurs commerciaux²⁷. L'émetteur (l'emprunteur) vend les obligations aux investisseurs. Le syndicataire chef de file aide l'émetteur à commercialiser les obligations. Une 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 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 renforcement de crédit aux investisseurs obligataires, service parfois appelé *insurance wrap*²⁸. La compagnie d'assurances monobranche 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*.

3.1.3 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 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 supplémentaire qu'ils prennent soit en bénéficiant de taux d'intérêt plus élevés que ceux accordés aux créanciers privilégiés et/ou en recevant une partie

27. Pour un examen plus approfondi de la documentation relative aux émissions obligataires, voir Vinter and Price, « Project Finance: A Legal Guide » (3^e édition 2006).

28. 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.

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 du 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 du 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 une 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.

3.2 Financement de projet

S'agissant des projets de PPP, un des mécanismes de financement les plus fréquents et souvent les plus efficaces 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 créée spécialement pour le projet et autorisée à le réaliser et à le gérer. 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 aux entreprises ordinaire. Le financement de projet permet d'obtenir un meilleur coût moyen pondéré du capital que dans le cas du financement par capitaux propres pur et simple. Il a aussi pour effet de promouvoir un régime de partage du risque transparent et d'inciter les diverses parties du projet à réaliser de bons résultats et à gérer les risques de façon efficiente.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Les financements de projets sont complexes.* Procurez-vous donc des conseils judicieux et soyez prêts à en payer le prix, car, si le processus est bien géré, cela peut vous permettre d'économiser du temps et d'argent.
- *Tout en protégeant les intérêts du concédant, soyez attentifs aux préoccupations du prêteur.* Concentrez votre attention sur les besoins fondamentaux du prêteur et sa perception des risques, mais ne laissez pas ces considérations déterminer la marche des choses. Facilitez quelque peu le travail des prêteurs en y consacrant le temps et les efforts nécessaires. À long terme, votre tâche en sera sans doute facilitée.

3.2.1 Financement hors bilan et à droit de recours limité

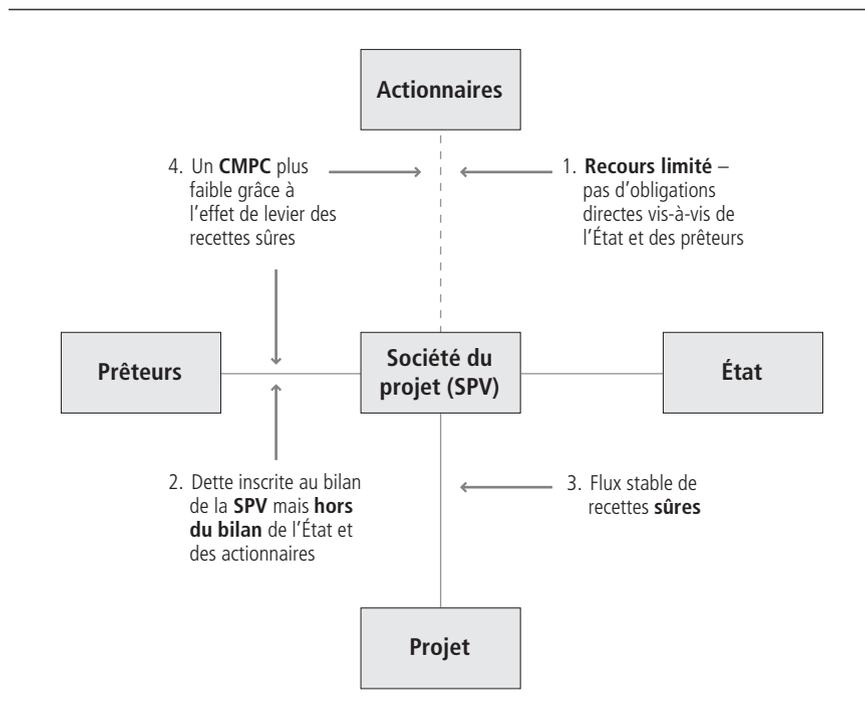
La dette relative au financement de projet est détenue par la société du projet, filiale suffisamment minoritaire pour ne pas être inscrite au bilan des actionnaires. Cet arrangement permet de réduire l'incidence du projet sur le coût de la dette existante des actionnaires, ainsi que sur leur capacité d'emprunt, ce qui permet de consacrer celle-ci à d'autres investissements. Dans une certaine mesure, le concédant peut aussi utiliser le système du financement de projet pour comptabiliser hors bilan la dette et les engagements du projet, qui utilisent alors une moindre part de la marge de manœuvre budgétaire²⁹. La marge de manœuvre budgétaire est la capacité d'emprunt dont dispose une entité souveraine ; elle dépend des impératifs imposés au pays hôte par ses propres lois, les contraintes du marché ou les règles appliquées par des organismes supranationaux ou internationaux tels que le FMI et les agences de notation.

Du point de vue des actionnaires participant au financement du projet, un autre avantage est l'absence, ou le degré limité, de recours de la part des prêteurs vis-à-vis des actionnaires. La société du projet est généralement une entité ad hoc à responsabilité limitée. En conséquence, le recours du prêteur se limitera principalement ou entièrement aux actifs du projet. Un possible recours par rapport aux actifs de l'actionnaire est généralement appelé « soutien des promoteurs » (*sponsor support*) et peut inclure des engage-

29. 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.

ments 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 des projets de PPP sont décrites dans le graphique 3.2 ci-dessous.

Graphique 3.2 : Caractéristiques fondamentales du financement de projet



3.2.2 Viabilité (« bancabilité »)

En ce qui concerne le remboursement de la dette, le recours des prêteurs se limite essentiellement aux recettes du projet. En raison du caractère limité des 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. En conséquence, la majorité des risques du projet supportés par la société du projet sera assumée par les prêteurs. Cette situation rend les prêteurs peu enclins à prendre des risques. Ils s'assurent que les risques supportés par la société du projet sont limités et correctement gérés et que le projet est étayé par un solide plan financier, économique et technique. Avant de s'engager dans le projet, les prêteurs

analysent donc la viabilité du projet de façon approfondie (leur « diligence raisonnable »). Selon une expression couramment utilisée, cet exercice consiste à vérifier la « bancabilité » du projet.

En matière de viabilité, les exigences dépendent de l'identité des prêteurs, qui ont des intérêts, des préoccupations et une perception du risque différents. La vigilance des prêteurs est 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 diligence raisonnable, ce qui élimine les effets bénéfiques de l'évaluation du projet par le prêteur. L'exercice de diligence raisonnable 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'influenceront mutuellement. S'il est vrai que c'est le concédant, et non les prêteurs, qui devrait s'assurer que le projet aura une incidence positive globale sur le pays concerné et l'économie locale, les prêteurs doivent évaluer les avantages politiques et socio-économiques nets que le projet présente, d'une manière générale, pour le pays en question³⁰. Une mesure fréquemment utilisée est le taux de rentabilité économique (TIRE)³¹, 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)³².

Les prêteurs se serviront aussi de cette évaluation à l'échelle macroéconomique pour poser quelques questions fondamentales au sujet du projet³³ :

- les tendances rétrospectives et tendances futures probables en matière de prix, production, disponibilité, qualité, concurrence, demande et nature de la demande ;
- l'identification et l'emplacement du fournisseur d'intrants et d'autres prestataires de services ;

30. Pour de plus amples détails sur cette question, voir Haley, « A-Z of BOOT », page 34 (1996).

31. 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.

32. 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.

33. Comme modifié selon « Guidelines for Infrastructure Development through Build-Operate-Transfer » (ONUDI, 1996), page 130.

- 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) ;
- l'état des infrastructures locales ;
- 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 des sociétés et la probabilité de modification de la législation et de la fiscalité au cours du projet ;
- de la question de savoir si, et dans quelle mesure, la société du 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 (des tribunaux ou instances arbitrales) ;
- de l'existence de sûretés et des priorités accordées aux créanciers.

Questions financières

Dans le domaine du financement reposant sur l'actif, 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. L'exercice de diligence financière raisonnable portera sur les questions liées au risque de financement, telles que les informations historiques sur les fluctuations de taux de change, l'inflation, les taux d'intérêt,

la disponibilité d'opérations de couverture et de swap, l'existence de services d'assurance et de réassurance, et les recours disponibles à l'encontre de diverses contreparties dans le cas où certains risques apparaîtraient.

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 3.1 et dans le glossaire).

Encadré 3.1

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, durant la durée du prêt par rapport au montant de la dette.

Questions techniques

L'examen du projet effectué par les prêteurs se concentre aussi sur les avantages techniques de la conception du projet (ou la conception envisagée) et sur la technologie qui sera utilisée dans le cadre du projet. Les prêteurs préfèrent s'abstenir de financer des projets recourant à des technologies d'avant-garde ou des techniques qui n'ont pas encore été essayées. Ils 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. L'exercice de diligence technique raisonnable porte aussi sur des questions administratives, telles que la probabilité d'obtenir l'autorisation d'utiliser les technologies concernées et la plausibilité du calendrier et du prix de la construction.

3.2.3 Refinancement

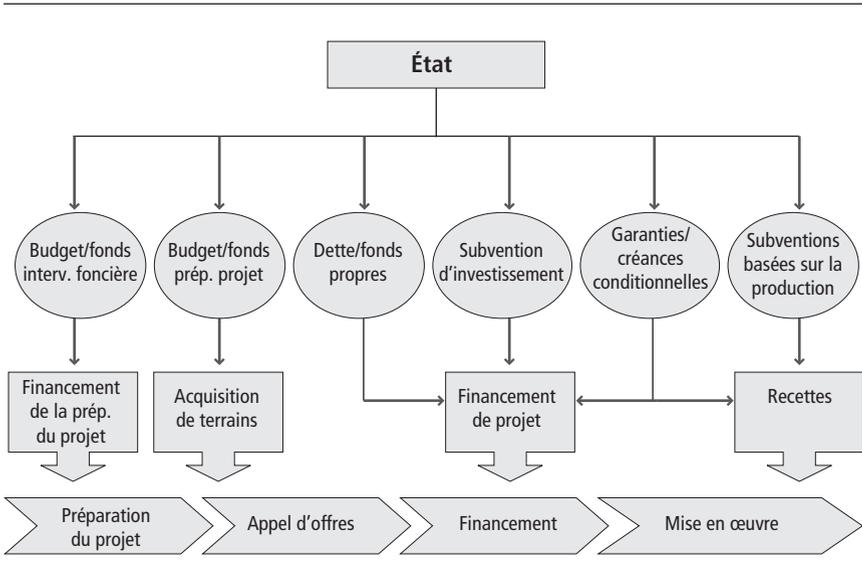
Après l'achèvement de la construction, une fois que le risque lié à la construction du projet a sensiblement diminué, la société du projet s'efforce de refinancer la dette du projet pour en réduire le coût et en améliorer les conditions, compte tenu de la diminution de la prime de risque. Dans les pays développés, les marchés de capitaux servent souvent d'instrument de refinancement après l'achèvement du projet, car les créanciers obligataires préfèrent ne pas assumer le risque d'achèvement du projet, mais peuvent souvent offrir des créances à des taux d'intérêt fixes assorties d'échéances plus longues et avec des marges plus basses que les 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 capitaux 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 du projet à améliorer son système d'ingénierie financière, en particulier grâce au refinancement, le concédant devra s'efforcer de partager (souvent moitié-moitié) les gains tirés du refinancement de la société du projet.

3.3 Ce que peuvent les pouvoirs publics pour améliorer le climat financier

Les pouvoirs publics peuvent et doivent mettre en place des mécanismes financiers visant à soutenir les PPP et leur permettre de fonctionner. Rares sont les projets de PPP qui sont viables sans une forme ou une autre d'appui technique ou financier public. Le financement efficient des PPP peut inclure une aide de l'État de sorte que le secteur public assume les risques qu'il est mieux à même de gérer que les investisseurs privés et qu'il complète les projets qui sont viables d'un point de vue économique, mais pas d'un point de vue financier. Dans les cas où les projets d'infrastructure comportent d'importantes externalités publiques, il peut se justifier que l'État apporte un appui financier direct. Par ailleurs, les marchés financiers

locaux ne sont peut-être pas aptes à fournir aux PPP les produits financiers (en particulier des créances à long terme assorties de taux d'intérêt fixes) dont ils ont besoin, même si l'ensemble du marché financier tire profit de tels produits. Les pouvoirs publics peuvent dans une large mesure résoudre ces questions par le biais de mécanismes financiers directs ou conditionnels ou en créant des entités chargées de fournir certains soutiens financiers nécessaires à la réussite des PPP (voir graphique 3.3).

Graphique 3.3. : Mécanismes visant à favoriser la création de PPP



Chaque projet aura probablement besoin d'un soutien sur mesure, mais il convient de concevoir soigneusement les instruments qui seront utilisés dans chaque cas, afin d'assurer la prévisibilité et la souplesse dont ont respectivement besoin l'investisseur privé et l'État.

Lorsqu'il envisage d'apporter son soutien, l'État doit examiner attentivement les questions suivantes :

- Quels projets faut-il soutenir ?
- Quelle sera l'ampleur de l'aide ?
- Quelles seront les conditions de cette aide ?
- Comment faire en sorte que ce soutien soit correctement géré, c'est-à-dire dans la transparence et selon une gouvernance satisfaisante ?

En particulier, l'appui de l'État peut créer des conflits d'intérêts ou des incitations inappropriées, car le secteur public joue divers rôles dans diverses composantes de l'équation : il peut, par exemple, être à la fois concédant et actionnaire. Il est donc important de concevoir, mettre en œuvre et réglementer avec soin l'appui de l'État.

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 clé des PPP et son aide est un élément essentiel de la réussite de ces partenariats :
 - Le 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 bon projet.
 - Utilisez l'appui de l'État de façon efficiente 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.

La décision de fournir une aide publique doit être finalisée et annoncée bien avant la date de l'appel d'offres du projet afin d'aiguiser l'intérêt des investisseurs privés, d'accroître le nombre d'offres et de réduire le coût du projet pour le concédant. Ceci fonctionne seulement si l'aide publique est annoncée avant l'appel d'offres compétitif et si elle est correctement conçue. L'annonce d'une aide publique après la date de l'appel d'offres privera le concédant de la plupart de ces avantages.

3.3.1 Mécanismes financiers directs

L'État peut décider d'apporter un soutien direct aux projets, par exemple par le biais de subventions/dons, d'investissements en fonds propres et/ou de créances. Ces mécanismes sont particulièrement utiles lorsque le projet ne parvient pas par lui-même à attirer des concours financiers ou à assurer sa viabilité financière ou lorsqu'il présente des risques particuliers que les investisseurs ou les prêteurs privés ne sont pas en mesure de gérer. Dans les pays en développement où le manque de financements privés se fait particulièrement sentir, ces contraintes peuvent nécessiter davantage d'aide publique que dans les pays plus développés. L'aide budgétisée se traduit par un engagement de l'État à soutenir financièrement un projet de diverses manières :

- en apportant un soutien direct — en espèces ou en nature (par exemple pour défrayer les coûts de construction, acheter des terrains, fournir des actifs, couvrir les coûts relatifs à l'offre ou financer des travaux d'entretien majeurs) ;
- en dispensant la société du projet de frais, coûts et autres paiements dont elle est supposée s'acquitter auprès d'un organisme du secteur public (par le biais, par exemple, d'exonérations fiscales temporaires ou d'exemptions d'obligations fiscales) ;
- en fournissant des financements au projet sous forme de prêts (y compris les crédits mezzanines) ou d'investissements en fonds propres ;
- en finançant des redevances de référence et en contribuant au paiement des redevances auxquelles sont sujettes une partie ou la totalité des consommateurs (en particulier ceux qui sont les moins à même de payer), afin de réduire le risque de la demande encouru par la société du projet.

Ces mécanismes peuvent être utilisés simultanément et peuvent être ciblés avec plus ou moins de précision (voir encadré 3.2).

Encadré 3.2

Aide ciblée

Les subventions ou l'aide basées sur la production ou les résultats établissent un lien direct entre les paiements et les résultats escomptés^a. Pour de nombreuses raisons, il est à peu près impossible d'exiger à l'avance la preuve de résultats ultimes, tels que l'amélioration de la santé infantile ou l'accroissement de la production industrielle, mais, avant de fournir une aide ou une subvention, les pouvoirs publics peuvent demander à la société du projet de s'acquitter d'une tâche ou de fournir un service permettant d'atteindre un objectif donné : il est possible, par exemple, de décider qu'un nombre supplémentaire spécifié de ménages pauvres sera raccordé au réseau d'électricité et utilisera le service. Ces résultats doivent être ciblés de manière à ce qu'ils aient l'effet désiré (par exemple, le raccordement ne produira pas à lui seul les effets recherchés si le service n'est pas fourni de façon durable^b).

Note:

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

b. Voir en général, le site www.gpoba.org.

3.3.2 Mécanismes financiers conditionnels

Les pouvoirs publics peuvent décider d'utiliser des mécanismes conditionnels : l'État ne fournit pas de financement, mais prend en charge certains passifs éventuels, par exemple en fournissant :

- des garanties, notamment les garanties relatives aux créances, aux taux de change, à la convertibilité de la monnaie nationale, aux obligations des acheteurs 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, au titre par exemple de défauts de paiement de la part d'entités publiques, d'un manque à gagner ou de dépassements de coûts ;
- des services d'assurance ;
- la couverture de risques liés au projet, tels que les intempéries, les taux de change, les taux d'intérêt ou le cours des produits de base ;
- des créances conditionnelles telles que des prêts hypothécaires post-construction (si le projet ne peut obtenir que des créances à court terme, l'État promet de lui accorder des créances à un taux d'intérêt donné et à une date donnée) ou un soutien aux recettes (l'État promet de prêter des fonds à la société du projet pour compenser un éventuel manque à gagner, de manière à lui permettre de respecter les obligations qui lui incombent au titre du service de la dette).

Par exemple, en ce qui concerne la route à péage Zagreb-Macelj, l'État a fourni une aide en nature sous la forme de terrains et des créances conditionnelles sur lesquelles un tirage était effectué chaque fois que les recettes ne suffisaient pas à couvrir le service de la dette. De cette manière, les prêteurs étaient protégés, mais les détenteurs d'actions continuaient d'assumer les risques.

L'État souhaitera gérer la fourniture de l'aide publique, en particulier les passifs éventuels créés par les mécanismes de soutien. L'État s'efforce de trouver un équilibre entre i) le soutien aux investissements du secteur privé dans les infrastructures et ii) la prudence budgétaire³⁴. La recherche de cet équilibre aide les pouvoirs publics à prendre des décisions prudentes quant au moment propice à la fourniture d'une aide financière publique et à gérer les passifs de l'État créés par ce type d'aide financière publique, tout en encourageant activement les investissements d'infrastructure. L'évaluation par l'État des projets bénéficiant de ce type de soutien est d'autant plus

34. Pour un examen plus approfondi de ces questions, voir Irwin « Government Guarantees: Allocating and Valuing Risk in Privately Financed Infrastructure Projects » (Banque mondiale, 2007).

importante que les prêteurs ont tendance à se montrer moins vigilants en matière de diligence raisonnable lorsque l'État fournit un appui, puisque celui-ci réduit leurs risques et leur exposition.

Les pouvoirs publics qui gèrent activement l'exposition aux risques budgétaires sont confrontés à des difficultés en ce qui concerne la collecte d'informations, la création d'occasions de dialogue, l'analyse des données disponibles, l'élaboration de la politique officielle, ainsi que la création et l'application de mesures d'incitation appropriées à l'intention des parties concernées³⁵. Compte tenu de la complexité de ces tâches, les autorités publiques, en particulier les ministères des finances, ont de plus en plus tendance à créer des équipes de spécialistes chargées de gérer les risques budgétaires engendrés par les passifs éventuels, notamment ceux qui sont liés aux PPP. Cette tâche est souvent effectuée par les services de gestion de la dette, déjà responsables de l'analyse et de la gestion des risques³⁶. Les pouvoirs publics peuvent aussi créer un fonds distinct chargé de l'octroi de garanties, ce qui leur permet de mieux régler cette fonction et d'isoler les engagements des administrations publiques.

3.3.3 Intermédiation financière

Les pouvoirs publics souhaiteront peut-être proposer leur aide pour mobiliser les financements privés (en particulier sur les marchés financiers nationaux) dans les cas où ce type de financements ne serait pas accordé aux projets d'infrastructure sans l'intervention de l'État. Les autorités souhaiteront éventuellement mobiliser la capacité financière du pays en faveur des investissements d'infrastructure, afin d'atténuer le risque de change (lorsque la dette est libellée dans une monnaie différente de la monnaie dans laquelle sont libellées les recettes), remplacer les investissements étrangers en recul ou coûteux (par exemple en cas de crise financière) et/ou créer de nouvelles opportunités sur les marchés financiers nationaux. Ceux-ci, toutefois, ne disposent pas toujours de l'expérience ou des capacités de gestion du risque nécessaires pour accorder des prêts à des entités infranationales ou à des entreprises privées selon le principe du recours limité.

Pour surmonter ces obstacles, l'État souhaitera peut-être recourir, en matière de dette, à l'intermédiation des marchés financiers commerciaux de manière à créer un intermédiaire doté de compétences et de ressources suffisantes pour atténuer les risques que les marchés financiers discernent dans les prêts en faveur de projets d'infrastructure. Pour y parvenir, les

35. Bixi, Budina et Irwin, « Managing Fiscal Risk in Public-Private Partnerships » (Banque mondiale 2006).

36. Il peut être nécessaire de disposer de structures distinctes pour suivre et gérer les risques créés par les autorités centrales et les collectivités locales.

pouvoirs publics peuvent utiliser un mécanisme distinct (l'« intermédiaire ») de manière à appuyer ces activités sans créer de risques excessifs pour le marché financier national, par exemple :

- en utilisant la bonne cote de crédit de l'intermédiaire pour emprunter sur le marché obligataire privé (par exemple en fournissant un vecteur aux investisseurs institutionnels qui ne peuvent pas investir directement dans les projets), puis prêter ces fonds à des entités ou projets individuels sous la forme de financements privés en monnaie nationale assortis d'une échéance, de conditions et d'un prix permettant d'élaborer des projets d'infrastructure stratégiques et viables ;
- en fournissant des produits et services financiers pour renforcer la cote de crédit du projet et mobiliser ainsi un surcroît de fonds privés, par exemple en prenant en charge la tranche la plus risquée de la dette, en apportant les compétences spécialisées nécessaires pour agir en qualité de chef de file dans le cadre de prêts complexes ou structurés, en fournissant des mécanismes de syndication, des mesures de renforcement de crédit, et des avis spécialisés ; et/ou
- en fournissant l'aide nécessaire pour financer ou réduire le coût ou améliorer les conditions du financement des services publics clés par le secteur privé. Ces entités devront peut-être d'abord appréhender progressivement le mode de fonctionnement des marchés financiers privés, tandis que les marchés devront peut-être apprendre à prêter avec confiance des fonds à des exploitants d'infrastructures. Ce mécanisme peut aider progressivement les entités infranationales et les entreprises publiques à passer de la dépendance vis-à-vis des financements publics à une interaction avec les marchés financiers privés.

Selon les meilleures pratiques en vigueur, il serait souhaitable que ces intermédiaires soient des institutions financières privées régies par un système de gouvernance privé axé sur les pratiques commerciales. Les intermédiaires chargés de créer un espace sur le marché financier existant doivent avoir mis en place des mesures d'incitation commerciales correspondant à cet objectif et disposer, d'une part, d'un personnel adéquatement qualifié et expérimenté, d'autre part d'une situation de crédit suffisamment forte pour mobiliser des financements sur le marché. Les institutions financières privées existantes dotées de compétences et de capacités appropriées peuvent aider à la réalisation de cet objectif. Les entités privées, toutefois, sont souvent confrontées à des conflits d'intérêts (par exemple lorsqu'elles détiennent des positions sur le marché qui font que leurs intérêts ne coïncident pas avec leur rôle d'intermédiaire) ou sont dans l'impossibilité de prendre des posi-

tions sur le marché en raison de leur rôle d'intermédiaire (ce qui a pour effet d'évincer des capacités essentielles du marché). L'État souhaitera donc créer une nouvelle entité privée pour lui confier ce rôle.

Encadré 3.4

Le groupe indien Infrastructure Development Finance Company (IDFC)

L'IDFC a été créé en 1997 par le gouvernement indien et diverses banques et institutions financières indiennes avec la participation d'institutions financières internationales. La mission de l'IDFC consistait à mettre en contact des projets et des institutions financières avec les marchés financiers et, ce faisant, à créer et cultiver un marché obligataire à long terme. Le groupe proposait des prêts, des instruments de participation/quasi-participation et des services de conseil, de gestion des actifs et de syndication ; il dégagait des revenus des frais perçus sur les services de conseil, la syndication de prêts et la gestion d'actifs en exploitant sa masse de connaissances et la crédibilité dont il disposait sur le marché. L'IDFC a créé aussi une entité chargée de l'élaboration de projets et a pris des positions précoces dans certaines entités de projets. En accompagnant les projets dans les exercices de faisabilité, de conception et de présentation aux soumissionnaires, la compagnie a perçu des frais de conclusion de transaction auprès des adjudicataires.

Le groupe a déployé beaucoup d'efforts à ses débuts pour modifier les politiques et le cadre de réglementation en vue de faciliter les investissements privés dans les infrastructures. Ces efforts ont eu pour effet d'accroître le nombre de projets d'infrastructure susceptibles de bénéficier d'un concours financier. L'IDFC a réussi à utiliser l'effet de levier de la participation de l'État dans son capital — sans pour autant compromettre son orientation commerciale.

suite ...

Le groupe indien Infrastructure Development Finance Company (IDFC) (suite)

L'IDFC commença ses activités à partir d'une solide assise financière évaluée à environ 400 millions de dollars. Dans un premier temps, la croissance fut plus lente que prévu. 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 apporta un surcroît de fonds propres et permit aux investisseurs initiaux de réaliser leurs profits. Des fonds propres supplémentaires d'un montant de 525 millions de dollars furent 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 %. Les autres actionnaires principaux incluent aujourd'hui Khazanah, Barclays et diverses institutions indiennes.

3.3.4 Fonds de préparation de projets

Au Royaume-Uni, un pays dont on peut dire qu'il est l'un des marchés de PPP les plus efficaces au monde, le coût des services de conseil dispensés durant l'élaboration du projet se monte en moyenne à 2,6 % des coûts d'investissement des projets³⁷. Sur les marchés de PPP moins développés, ces coûts sont encore plus élevés. Le montant élevé des coûts initiaux engendrés par les projets — notamment le coût des conseils des experts — suscite souvent une forte résistance de la part des responsables du contrôle du budget et des dépenses de l'État. Pour autant, la qualité des services de conseil est essentielle à la réussite de la préparation d'un PPP et permet d'économiser beaucoup d'argent à long terme³⁸. En conséquence, les mécanismes de financement, de budgétisation et de dépense relatifs à l'élaboration du projet constituent un facteur clé du succès d'un programme de PPP en habilitant et en encourageant les organismes publics à consacrer les ressources nécessaires à l'élaboration de projets de grande qualité.

Les pouvoirs publics souhaitent peut-être créer un fonds de préparation de projets (FPP) plus ou moins indépendant, conçu pour fournir au concédant des financements destinés à couvrir les frais de conseil et d'autres coûts occasionnés par la préparation du projet (voir encadré 3.5). Le FPP peut participer à la normalisation de la méthodologie ou de la documentation, à la diffusion

37. National Audit Office (Royaume-Uni), « Value for Money Drivers in the Private Finance Initiative » (2007).

38. Ministère des finances britannique, « Strengthening Long-term Partnerships » (mars 2006).

de pratiques optimales et au suivi de leur mise en œuvre. Il fournira un soutien depuis les premières phases de la sélection des projets, des études de faisabilité et de la conception de la structure financière et commerciale du projet jusqu'à la clôture financière et même au-delà, afin d'assurer la réussite de la mise en œuvre du projet. Le FPP peut se concentrer sur des secteurs ou des projets spécifiques au plan régional ou national, mais doit jouir d'un champ d'action suffisamment large pour traiter des divers types de PPP de manière à répondre aux besoins sectoriels. Le FPP peut fournir des financements sous forme de dons, demander un remboursement (par exemple sous la forme de frais versés par l'adjudicataire lors de la clôture financière) assorti ou non d'intérêts, ou obtenir une autre forme de rémunération (par exemple, une participation en capital dans le projet) ou une combinaison de ces éléments, afin de créer un fonds renouvelable. Il est possible d'utiliser les mécanismes de rémunération pour inciter le FPP à soutenir certains types de projets.

Encadré 3.5

Le FPP sud-africain

Le Project Development Facility (PDF) de l'Afrique du Sud est une entité spécialisée créée au sein du Trésor national en application de la loi sur la gestion des dépenses publiques. Sa principale fonction consiste à aider les entités gouvernementales à faire face aux coûts de transaction des passations de marchés des PPP. Le PDF :

- collabore avec l'unité chargée des partenariats de services municipaux au sein du Département des autorités provinciales et locales,
- finance la réalisation d'études de faisabilité et la passation de contrats de prestation de services, et
- peut envisager de financer le coût de la passation de contrats avec le responsable de projet.

Un projet ne peut obtenir l'aide du PDF que s'il a reçu le soutien de l'unité des PPP du Trésor national.

Le PDF recouvre une partie ou la totalité des fonds qu'il a décaissés en percevant des frais de conclusion de transaction auprès de l'adjudicataire lors de la clôture financière du projet. Le risque que le projet n'atteigne pas le stade de la clôture financière est supporté par le PDF dans tous les cas autres que les défauts institutionnels.

4.

LA RÉPARTITION DU RISQUE

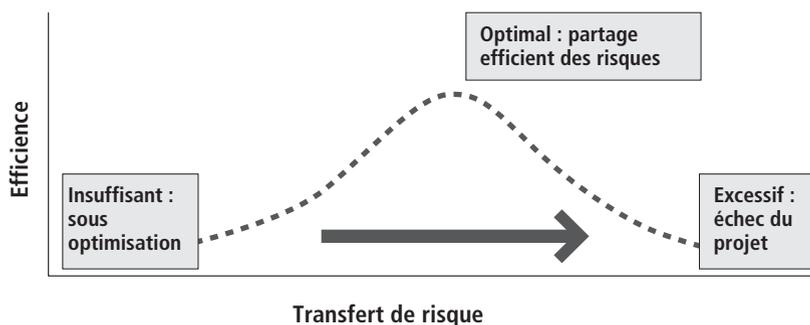
Pour réussir, un projet doit bénéficier d'un mécanisme de partage des risques exploitable, commercialement viable et efficace par rapport aux coûts. Les parties concernées ayant des intérêts et des objectifs différents, une répartition du risque efficace constituera un élément essentiel de l'élaboration des documents du projet et fera partie intégrante de la réussite de celui-ci. Comme on l'a vu au chapitre 3, les bailleurs de fonds des projets sont extrêmement sensibles à la répartition du risque et demandent qu'une documentation contractuelle définisse une répartition du risque conforme à la pratique bancaire.

Principaux messages à l'intention des décideurs^a

- *Ne faites pas porter trop de risques au secteur privé.* Cette démarche est généralement inefficace et coûteuse et rend le projet exagérément vulnérable aux changements et aux crises.
- *Préparez-vous à faire face à des changements durant le projet.* Il est impossible d'anticiper tous les risques ou de prendre à l'avance toutes les décisions liées aux risques ; il est donc nécessaire de disposer de mécanismes permettant de faire face aux changements et de relever d'autres défis.

La gestion des risques basée sur l'efficacité³⁹ est, naturellement, la démarche idéale, l'objectif à atteindre. Dans la pratique, toutefois, les risques sont souvent répartis en fonction de rapports de forces commerciaux et de la capacité de chacun à négocier. La partie la plus forte affectera à la partie la plus faible les risques qu'elle ne souhaite pas assumer. Ce scénario ne produit pas nécessairement la forme de gestion du risque la plus efficace et la plus efficiente⁴⁰. Le graphique 4.1 décrit ce phénomène du point de vue de l'État : l'affectation de risques excessifs à la société du projet rend celui-ci coûteux et instable, alors qu'une affectation insuffisante aboutit à une sous-optimisation des ressources. Il est notoirement difficile de trouver le bon équilibre.

Graphique 4.1 : Répartition efficiente des risques



Dans la plupart des projets financés de façon conventionnelle, il est entendu que certains risques (tels que le risque de marché, certains risques politiques et le risque d'achèvement) seront affectés par le concédant à la société du projet en fonction du rôle que celle-ci joue dans le projet. En contrepartie de la prise en charge de ces risques, la société du projet peut tirer

39. Une démarche souvent mentionnée en matière de répartition « efficiente » des risques consiste à attribuer chaque risque à la partie la mieux à même de le gérer. Cette notion est utile comme approximation, mais elle constitue une simplification grossière. Voir les chapitres 1-3 dans Delmon, « Project Finance, BOT Projects and Risk » (2005) ; il convient, par exemple, que le risque soit assumé aussi par la partie qui a intérêt à le gérer de façon proactive, qui dispose (ou disposera) des ressources nécessaires pour résoudre (le plus tôt possible) les questions liées aux risques lorsqu'elles se poseront, de manière à réduire les répercussions sur le projet, qui a accès à la technologie et aux ressources adéquates pour gérer le risque lorsqu'il se matérialise, qui est en mesure de gérer le risque au moindre coût et qui a la capacité d'optimiser les ressources.

40. Business Roundtable in « Contractual Arrangements », « A Construction Industry Cost Effectiveness Project Report », The Business Roundtable, New York (octobre 1982).

des rendements plus élevés de ses investissements. Toutefois, le financement des projets provient principalement des prêteurs plutôt que des investissements ou engagements des actionnaires. Les prêteurs s'efforcent de limiter les risques qu'ils doivent supporter dans le cadre du projet ; ils demandent à la société du projet d'affecter autant de risques que possible aux autres contreparties du projet (par exemple l'acheteur de la production, l'entreprise de construction ou l'entreprise chargée des activités de fonctionnement et d'entretien). La démarche consistant à transférer la totalité des risques associés au projet à ces sous-traitants est appelée répartition des risques « back-to-back ». Une répartition « back-to-back » a pour effet de transférer l'ensemble des risques assumés par la société du projet à d'autres participants. Il est très rare, si ce n'est jamais, qu'un projet de PPP se traduise par une affectation « backto-back » intégrale même si les marchés de PPP les plus développés, tels que le marché britannique, s'en approchent.

Les risques suivants préoccupent les parties, en particulier en ce qui concerne la possibilité d'une augmentation des coûts, d'une diminution des recettes et de retards de paiement.

4.1 Risque politique

Le concédant peut accepter de supporter une certaine quantité de risques politiques (tels que les guerres, les rebellions, les défauts de paiement ou les faillites d'organismes publics, la modification de la législation et les retards causés par les autorités), puisqu'il est la seule partie en mesure d'influer sur l'apparition de ces risques ou d'atténuer leurs effets. Toutefois, les autorités du pays concerné ne seront peut-être pas disposées à supporter la totalité des risques politiques et pourraient demander à la société du projet d'en assumer une partie ou la majorité d'entre eux comme le ferait une autre société qui investirait dans ce pays.

Parmi les risques politiques figurent les suivants :

- La modification de la législation ou de la réglementation, en particulier le risque de modification discriminatoire de la législation (changements portant sur le secteur concerné, le financement privé des projets publics en général ou le projet lui-même) et le risque de modification de paramètres techniques en vertu de permis, d'approbations ou de permis d'importation.
- L'expropriation : un des principes fondamentaux du droit international est qu'un État souverain a le droit d'exproprier des biens sur son territoire à des fins publiques, mais doit dédommager les propriétaires⁴¹.

41. Un État souverain jouit d'un pouvoir de disposition sur son territoire en vertu du droit. Brownlie, « Principles of Public International Law », 123 (4^e édition 1990).

- Les décisions de nature réglementaire qui diffèrent des accords commerciaux qui sous-tendent le PPP.
- La capacité de la société du projet à accéder aux services judiciaires, en particulier pour faire appliquer les obligations de l'État.
- La question de savoir, d'une part, si le concédant (ou d'autres parties publiques essentielles) a le droit ou le pouvoir (« vires ») de s'engager au titre des obligations associées au projet, d'autre part quelles exigences administratives ou juridiques doivent être satisfaites avant que ces obligations aient force exécutoire.

La société du projet souhaitera peut-être examiner des méthodes permettant d'atténuer ce risque :

- La prise en compte des intérêts du gouvernement hôte (et d'autres acteurs politiques) dans le cadre du projet.
- La participation des prêteurs, actionnaires et sous-traitants locaux.
- Une assurance contre le risque politique, la participation d'une OML ou l'utilisation d'instruments spéciaux d'atténuation du risque (voir sections 5.9 et 5.10).

4.2 Risque juridique et réglementaire

Condition préalable à la mise en œuvre d'un PPP, il convient d'apporter des réponses à certaines questions juridiques essentielles⁴² :

- L'habilitation du concédant à entreprendre le projet.
- Les règles de passation de marchés nécessaires à la création de PPP.
- Des sûretés en matière d'actifs et/ou d'actions aptes à garantir une protection suffisante aux prêteurs.
- L'accès aux services judiciaires (de préférence sous la forme d'un arbitrage international) et à un mécanisme ayant prouvé sa capacité à faire exécuter les jugements et les sentences arbitrales rendus à l'encontre de l'État.

Le bon fonctionnement d'un PPP dépend du traitement de nombreuses autres questions juridiques, notamment celles qui touchent à l'acquisition des biens fonciers, aux relations entre employeurs et employés, aux problèmes fiscaux et comptables (coûts de transfert, amortissements, récupération de la TVA, par exemple) et aux mécanismes réglementaires⁴³.

42. Le risque juridique et réglementaire correspond à l'application des risques et décisions politiques examinés à la section 4.1. Ces sections étant étroitement liées, elles se recoupent en partie.

43. On trouvera une analyse complète de ces questions au chapitre 8 de Delmon, « Private Sector Investment in Infrastructure: Project Finance, PPP Projects and Risk » (2^e édition 2009).

4.3 Risque d'achèvement

Parmi les risques associés au projet, les plus coûteux se situe généralement durant la phase de construction. En raison de la nature des PPP, un projet incomplet présente peu de valeur. Les PPP permettent au concédant de traiter le risque d'achèvement de façon efficace en le concentrant en un point unique. Autrement dit, les risques touchant à la conception, la construction, l'installation, la mise en service, l'exploitation, l'entretien et la remise en état sont attribués à une seule entité et sont gérés par elle. La concentration de la responsabilité en un point unique réduit les interfaces entre les diverses fonctions du projet, qui peuvent engendrer des erreurs, des retards et une « culture des dommages-intérêts » (divers entrepreneurs se rejettent mutuellement la responsabilité des déficiences du projet ; plus les interfaces sont nombreuses, plus il est possible de blâmer les autres). Selon le principe de la concentration de la responsabilité en un point unique, ces interfaces sont gérées par la société du projet (probablement plus apte à remplir cette fonction que le concédant) et imputées à l'entreprise de construction.

Les conséquences du risque d'achèvement peuvent être regroupées en trois grandes catégories :

- **Coût de construction** — Un projet de PPP, surtout s'il a recours au système de financement de projet, repose sur un délicat dosage d'engagements et de ratios financiers, très sensible à l'évolution des coûts. Une augmentation des coûts nécessitera l'ajustement de ces éléments et l'apport de financements supplémentaires (qui ne seront probablement pas fournis par les prêteurs) par l'une des parties, éventuellement par le biais d'un mécanisme conditionnel créé avant le début des travaux.
- **Délai d'achèvement** — La société du projet s'efforcera d'exploiter le projet dès que possible, afin de maximiser les recettes et le rendement du capital investi. De même, le concédant et l'acheteur de la production auront soumis le projet à un appel d'offres en raison de la forte demande suscitée par le service concerné et souhaiteront donc que le projet soit réalisé dans les meilleurs délais. La construction des installations dans des délais satisfaisants sera donc au cœur des préoccupations des principales parties au projet et sera suivie et sanctionnée en conséquence.
- **Qualité de l'ouvrage fini** — L'ouvrage fini doit satisfaire à certaines vérifications et inspections visant à déterminer s'il est conforme aux spécifications du projet, s'il est correctement branché à d'éventuels réseaux extérieurs (tels que les réseaux d'électricité ou d'eau) et si les interfaces entre les divers équipements et technologies utilisés dans le cadre du projet sont correctement gérées. L'ouvrage fini doit être capable de produire les résultats attendus du projet ; toute déficience dans ce domaine exigerait

une restructuration financière visant à ce que les recettes du projet couvrent les coûts du projet et le service de la dette.

Le risque d'achèvement comprend les éléments suivants :

- La conformité de la conception des travaux.
- La technologie à utiliser et la disponibilité des équipements et du matériel, notamment du point de vue du transport, des restrictions à l'importation, des prix, des services nécessaires à la construction, des coûts de financement et des coûts administratifs.
- Les circonstances ou conditions imprévues, telles que les conditions météorologiques ou l'état du sous-sol.
- La disponibilité de la main-d'œuvre et des matériaux : la main-d'œuvre qualifiée peut-elle être recrutée sur place ? Dans quelle mesure faudra-t-il importer la main-d'œuvre et les matériaux ? De quels visas et permis faut-il disposer pour les importer ? La législation du travail locale impose-t-elle des restrictions (notamment en ce qui concerne la durée du travail et les congés) ?
- La disponibilité des infrastructures et services connexes, tels que les réseaux d'accès (transport routier, ferroviaire et aérien), d'eau et d'électricité.
- Le programme relatif à l'achèvement du projet : la méthodologie de la construction est-elle appropriée au regard de la climatologie saisonnière, du processus d'approbation, de la coordination entre les sous-traitants et des programmes de vérification et de mise en service ?

En général, la société du projet attribue le risque d'achèvement à l'entreprise de construction.

4.4 Risque de performance

Afin de produire suffisamment de recettes pour assurer le service de la dette et permettre aux actionnaires de rentabiliser leur investissement, le projet doit fournir des services d'infrastructures qui respectent certains critères. Le risque de performance concerne la capacité de l'installation à fournir des services de la façon requise et dans les délais requis et convenus. Il peut prendre plusieurs formes :

- Erreurs dans la conception de l'installation.
- Problèmes environnementaux entravant l'exploitation de la station.
- Utilisation de technologies inappropriées.
- Exploitation insatisfaisante de l'installation.
- Qualité inadéquate des intrants, ou acquisition ou utilisation inappropriée des services du projet.

En conséquence, le concédant et/ou l'acheteur de la production imposent des obligations de performance à la société du projet, qui en fait part aux participants du projet (en particulier l'entreprise de construction et l'exploitant des installations). Des essais de fonctionnement sont effectués, dans le cadre du régime de construction, pour déterminer si l'ouvrage fini remplit ces obligations. Durant son exploitation, l'installation sera soumise à des vérifications périodiques visant à assurer la prestation du service. L'importance des obligations en matière de performance incite les prêteurs à demander l'utilisation de techniques éprouvées. La société du projet souhaitera peut-être aussi obtenir des garanties supplémentaires de la part des fournisseurs et des concepteurs. Ces autres entités seront peut-être mieux à même, si nécessaire, de corriger certains défauts ou d'actualiser la technologie.

4.5 Risque d'exploitation

De toute évidence, l'exploitation du projet doit respecter certains critères de performance pour permettre à la société du projet d'obtenir les recettes nécessaires pour couvrir les coûts d'exploitation, rembourser la dette et atteindre les niveaux de profit requis. La société du projet sera tenue d'exploiter les installations de façon adéquate et avec prudence de manière à respecter les lois, permis et approbations applicables et éviter d'endommager les installations, le terrain d'implantation, les infrastructures locales ou connexes et les propriétés avoisinantes. Le risque d'exploitation comprend les éléments suivants :

- Le risque de l'existence de vices de conception et de défauts dans l'équipement ou les matériaux au-delà de la période de garantie technique négociée avec l'entreprise de construction.
- La disponibilité de la main-d'œuvre et des matériaux, leur coût et les questions suivantes : la main-d'œuvre qualifiée peut être recrutée sur place ? Dans quelle mesure faudra-t-il importer la main-d'œuvre et les matériaux ? De quels visas et permis faut-il disposer pour les importer ? La législation du travail locale impose-t-elle des restrictions (notamment en ce qui concerne la durée du travail et les congés) ?
- La modification des impératifs d'exploitation due à l'évolution de la législation ou de la réglementation ou à d'autres facteurs.
- L'entretien convenable des installations et le coût du remplacement des actifs et de travaux de maintenance majeurs.
- Une équipe dirigeante expérimentée, engagée dans le projet jusqu'à la fin de la période de concession.
- Le programme d'exploitation et d'entretien, et la question de savoir si ce programme respecte une approche rationnelle, liée aux besoins de

l'acheteur de la production, et une démarche réaliste compte tenu des caractéristiques du pays hôte, de la réglementation nationale sur la main-d'œuvre et l'exploitation des installations, et des impératifs techniques du projet.

- Dans le cas où l'exploitation du projet nécessite l'apport d'intrants et où le marché des intrants manque de souplesse, ou si sa viabilité future suscite des inquiétudes, les prêteurs peuvent exiger que la société du projet passe des contrats distincts de fourniture d'intrants pour assurer, par exemple, l'approvisionnement en combustible, électricité, produits chimiques ou autres intrants ou services tels que l'élimination des boues ou des cendres.

4.6 Risque financier

Le risque financier touche aux sources de financement du projet, aux caractéristiques des prêteurs et des emprunteurs, et aux contraintes imposées par les marchés financiers au moment de la clôture financière et durant la durée de vie du projet. Ce risque peut engendrer une augmentation du coût du financement et influe de façon fondamentale sur la viabilité financière du projet. Par exemple, les projets de PPP sont sensibles aux aspects suivants :

- Une échéance de la dette suffisamment longue (les projets caractérisés par d'importants investissements initiaux dans des actifs à long terme recherchent en général des échéances de 12 à 20 ans) et la possibilité de refinancer la dette à court terme.
- La possibilité de repousser le versement des intérêts durant un délai de grâce suffisamment long pour pallier l'absence de recettes durant la période de construction.
- Les taux d'intérêt — Le financement du projet nécessite des créances à taux fixe en raison du caractère fixe du flux de recettes. S'il n'est pas possible de contracter une dette à taux fixe, il convient de couvrir ou de gérer d'une autre manière les augmentations de taux d'intérêt à partir du stade où la dette ne peut plus être gérée grâce aux flux de recettes.
- Les taux de change (le risque de fluctuation entre les taux de change lorsque les recettes et la dette sont libellées dans des monnaies différentes).
- Le coût des opérations de couverture (le coût et la disponibilité des instruments de couverture lorsque les taux d'intérêt, les taux de change et d'autres risques sont gérés grâce à ce type d'instruments).
- La possibilité de se procurer des fonds de roulement pour couvrir les besoins de financement à court terme.
- Le risque de crédit des principaux participants au projet, y compris les garanties et cautionnements de tiers.

La société du projet gère, avec les prêteurs, une grande partie du risque de financement. Dans une certaine mesure, le coût du financement sera probablement incertain jusqu'à la clôture financière, puisque la société du projet ne mettra probablement aucun de ces mécanismes de financement en place avant cette échéance. En conséquence, le concédant partagera généralement le risque d'une variation du coût du financement entre la date de l'appel d'offres et la clôture financière.

Si les mécanismes de couverture ne sont pas une option viable pour gérer certains risques particuliers (en particulier les risques de taux d'intérêt et de taux de change), le concédant souhaitera peut-être fournir une protection contre ces risques financiers. Par exemple, les concédants ou les acheteurs de la production contribuent souvent à la gestion du risque de change de manière à donner à la société du projet la possibilité de recourir à des emprunts libellés en devises (qui peuvent réduire le coût de l'endettement). Ils peuvent fournir des garanties aux termes desquelles ils promettent de fournir à une date ultérieure un financement assorti d'une échéance et d'un taux d'intérêt spécifique. Ces mesures protègent la société du projet du risque qu'un refinancement ne soit pas possible à un prix raisonnable à l'avenir, dans le cas où des créances à long terme ne seraient pas disponibles à des conditions raisonnables.

4.7 Risque de change

La réglementation monétaire et la situation du marché peuvent limiter la mesure dans laquelle les fonds libellés en monnaie nationale (capitaux, intérêts, principal, bénéfices, royalties et 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 prêteurs étrangers qui souhaitent que les distributions et le service de la dette se fassent en devises, 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.

4.8 Risque d'utilisation

Le risque afférent à l'utilisation de la production porte sur l'inutilisation ou une réduction de l'utilisation des services fournis par les installations, par exemple en comparaison des niveaux projetés : moins d'automobilistes utilisent la route à péage, moins d'électricité est tirée du générateur, moins de passagers ou d'avions utilisent l'aéroport, etc. Cette situation peut être due à une diminution de la demande de production, à l'incapacité de l'acheteur

à acheter la production, à des problèmes techniques et pratiques touchant à la livraison de la production et à une réaction du public conduisant à un boycottage de la production.

Les prévisions relatives à la demande, aux coûts et à la réglementation du secteur dans le pays hôte revêtiront une grande importance pour les investisseurs du secteur privé qui cherchent à évaluer les perspectives de recettes du projet. Ils souhaiteront par exemple :

- examiner le profil de la demande pour la production du projet en tenant compte de la mesure dans laquelle la société du projet endossera le risque du projet et sera en mesure d'influencer la demande ;
- examiner les prévisions relatives à la demande, ainsi que les données historiques sur la disposition des consommateurs à s'acquitter de certains tarifs et de le faire dans les délais requis ;
- analyser les perspectives de croissance, les mouvements démographiques, les tarifs existants et les projections relatives à la réaction des consommateurs à la hausse des tarifs ;
- là où les tarifs sont calculés à partir d'indices, évaluer les projections relatives à l'évolution future de ces indices et leur lien avec les coûts effectifs, notamment les coûts d'exploitation, les coûts financiers, les besoins de dépenses en capital et d'autres coûts similaires ;
- analyser la mesure dans laquelle les tarifs facturés aux consommateurs couvrent les coûts et l'amortissement des services publics.

Lorsque ces évaluations suscitent des préoccupations précises en matière de risques, la société du projet devra peut-être obtenir des protections au tiers (pour les prêteurs et éventuellement pour les détenteurs de fonds propres — voir sections 4.10 et 5.10), telles que les suivantes :

- l'engagement à acheter la production dans des quantités et à des prix permettant de dégager les recettes nécessaires (voir section 5.2) ;
- des garanties de recettes garantissant un niveau minimum de revenus ;
- des garanties afférentes à la demande pour protéger la société du projet contre les effets, par exemple, d'une circulation routière inférieure aux prévisions et aux hypothèses prises en compte lors de l'appel d'offres ; et/ou
- une garantie partielle contre les risques visant à protéger le flux de recettes contre un manque à gagner susceptible de résulter de certains risques associés au projet.

Le secteur privé est généralement mieux à même de fournir des services d'infrastructure de détail aux consommateurs. Le concédant souhaitera donc peut-être que la société du projet assume une partie du risque d'utilisation pour l'inciter à innover et à améliorer la prestation de services⁴⁴.

4.9 Risque environnemental et social

Les législations environnementales et sociales imposent des obligations et des contraintes aux projets. Les coûts associés au respect de ces normes peuvent être considérables : il convient de les répartir entre la société du projet et le concédant. De même, afin d'attirer les prêteurs internationaux, notamment les IFI, le projet doit satisfaire à des exigences environnementales et sociales minimales qui peuvent aller au-delà des critères spécifiés dans les lois et réglementations applicables (voir encadré 4.1 ci-dessous). Le processus est facilité lorsque la législation nationale exige des niveaux de conformité similaire.

Encadré 4.1

Les Principes d'Équateur

Les Principes d'Équateur^a sont un code de conduite volontaire élaboré à l'origine par la Société financière internationale (IFI) et un groupe restreint de banques commerciales, mais il est maintenant accepté par la plupart des banques commerciales internationales qui exercent des activités dans le domaine du financement de projets. Ces banques se sont engagées à ne pas prêter de fonds aux projets qui ne respectent pas les Principes d'Équateur ; ces principes s'inspirent du mécanisme de l'IFI consistant à classer les projets par catégorie, à identifier les plus susceptibles d'avoir un impact environnemental ou social important, et à demander la réalisation d'évaluations spécialisées le cas échéant. Durant la mise en œuvre du projet, l'emprunteur doit élaborer et respecter un plan de gestion environnementale.

Note:

a. www.equator-principles.com

44. On trouvera une analyse des résultats du secteur privé dans le cadre de projets de distribution d'eau et d'électricité dans Andres, Foster, Guasch et Haven, « The Impact of Private Sector Participation in Infrastructure: Lights, Shadows, and the Road Ahead » (Banque mondiale 2009) ; Gassner, Popov et Pushak (2007), note 11.

Les projets d'infrastructure ont généralement d'importantes répercussions sur les communautés locales et la qualité de vie, particulièrement en ce qui concerne la prestation de services essentiels tels que l'eau et l'électricité ou les constructions, telles que les routes, qui font un usage intensif des terres. Les répercussions d'un projet sur la société, les consommateurs et la société civile en général peuvent susciter des résistances de la part de groupes d'intérêt locaux qui peuvent retarder la réalisation du projet, accroître le coût de sa mise en œuvre et compromettre sa viabilité⁴⁵. Ce « risque social » doit figurer en bonne place dans le programme de diligence raisonnable du prêteur, mais ce n'est souvent pas le cas. Les prêteurs et la société du projet comptent souvent sur le concédant pour gérer ce risque. Le concédant, pour sa part, peut sous-estimer l'importance du risque social, car la problématique de ce risque est très différente dans le cas des sociétés de service public que dans celui des entreprises privées (pour les consommateurs, il est généralement plus facile de se plaindre d'une société privée ou de la poursuivre en justice que d'attaquer un service public ; de ce fait, les services publics peuvent être peu sensibles au risque social). Le concédant n'a peut-être pas eu l'occasion d'observer les conséquences du risque social sur les investisseurs privés, et il se peut qu'aucune partie ne soit préparée à y faire face.

4.10 Répartition et atténuation des risques

La gestion des risques dans le cadre des PPP est une tâche complexe et exigeante, mais un certain nombre de mécanismes ont été élaborés pour traiter ces risques afin de rendre les projets aptes à attirer un concours financier et de permettre à l'ensemble des parties concernées de tirer profit du projet grâce à une gestion plus efficiente des risques :

- La société du projet passe des contrats avec des contreparties spécialisées ou des parties plus aptes qu'elle à assumer et gérer certains risques. Cette question est analysée plus en détail au chapitre 5.
- Des assurances sont contractées pour couvrir certains risques assurables majeurs, en particulier en ce qui concerne la construction, les équipements, les bâtiments, la main-d'œuvre et les cas de force majeure (voir section 5.9).
- L'État peut fournir des garanties ou des subventions pour couvrir certains risques (voir sections 3.3 et 5.10).

45. Delmon, « Implementing Social Policy into Contracts for the Provision of Utility Services », dans Dani, Kessler et Sclar, eds, *Making Connections: Putting Social Policy at the Heart of Infrastructure Development* (2007).

- Les OML, OBL et OCE fournissent des prêts, des fonds propres, des services d'assurance et des garanties pour des risques spécifiques (voir sections 5.9 et 5.10).
- Il est possible d'utiliser d'autres instruments financiers pour gérer le risque, tels que les instruments de couverture, les services d'assurances spécialisés, les obligations catastrophes, etc. (voir sections 5.8 et 5.11).

Une composante importante de l'atténuation du risque consiste à organiser le projet et son évaluation de façon efficace. Durant l'exercice de diligence raisonnable réalisé dans le cadre d'un projet, il est possible d'inscrire les risques sur une matrice de risques qui facilitera l'évaluation de la gravité de certains risques, la compréhension de l'interaction des risques (par exemple les cas où le profil de risque pris dans son ensemble dépasse la somme de ses composantes et où les risques sont si enchevêtrés que le traitement d'un risque donné exige que l'on traite aussi les risques qui lui sont liés) et la définition des priorités dans la gestion du risque. De même, il est possible d'inscrire les tâches exigées par la préparation et la mise en œuvre du projet sur un chemin critique : cette méthode permet de mettre en évidence l'interdépendance des tâches (par exemple la nécessité d'achever une tâche avant d'en entamer une autre) et aide ainsi à définir dans quel ordre ces tâches doivent être exécutées pour parvenir à une efficacité maximale.

5.

LA STRUCTURE CONTRACTUELLE

Comme on l'a vu au chapitre 1, en fin de compte, les structures de type PPP sont souples. Plutôt que de disséquer les structures contractuelles et les formules de répartition des risques relatives à toutes les structures possibles de PPP, le présent chapitre utilise l'exemple d'un projet de type BOT financé selon le principe du financement de projet pour montrer comment il est possible de gérer le risque dans le cadre d'un PPP. Les projets BOT de ce type sont des projets fortement structurés et sensibles aux risques : ils constituent un bon outil de référence pour examiner les questions clés qui se posent dans le cadre des projets de PPP.

Principaux messages à l'intention des décideurs

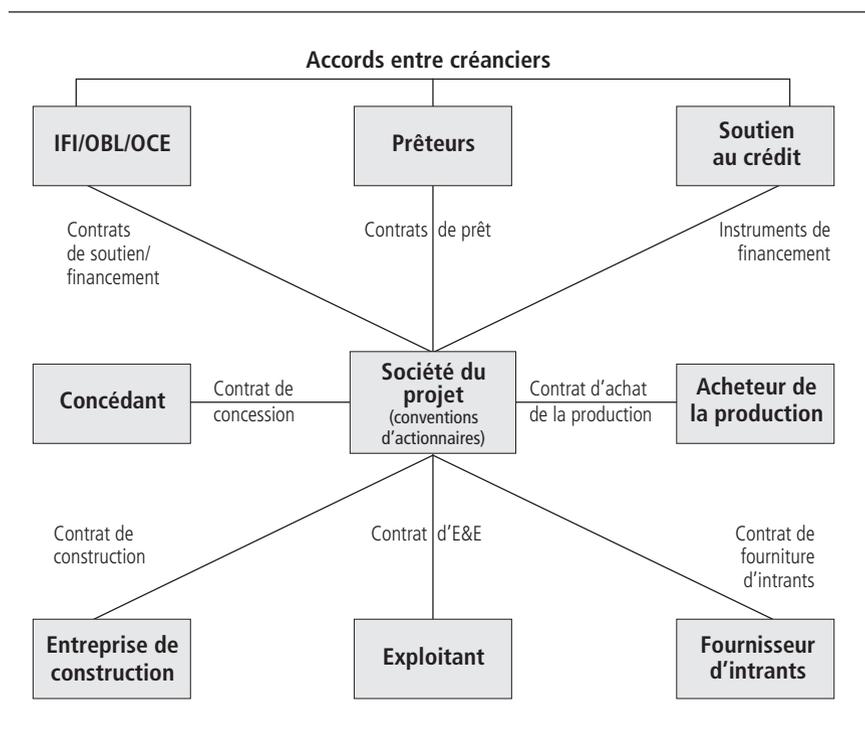
- *L'objectif est la stabilité.* Préparez-vous à toute éventualité, mais en gardant à l'esprit qu'il est impossible d'anticiper toutes les éventualités.
- *Définissez une position de repli concrète permettant de protéger les consommateurs.* Faites en sorte que si tout le reste échoue, le secteur public sera en mesure de reprendre rapidement le contrôle des infrastructures et des services pour en assurer la continuité.
- *Faites en sorte que le flux de recettes soit aussi sûr, prévisible et cloisonné que possible :* il est le nerf du projet.
- *L'échec d'un projet coûte du temps et de l'argent à chacun ; il est généralement justifié de dépenser plus d'argent ou de déployer plus d'efforts pour rendre le projet un peu plus robuste* en recueillant des informations, en améliorant la planification, en répartissant et en gérant le risque, et en examinant les options possibles.
- *Il y aura toujours des changements de situation et même des crises majeures, qui seront souvent impossibles à prédire. En conséquence, les partenaires doivent disposer d'un cadre de coopération proactif pour résoudre les conflits lorsqu'ils apparaîtront.*

Les projets de type BOT confient la responsabilité du financement, de la construction et de l'exploitation du projet au secteur privé. Le pays hôte accorde une concession à une entreprise privée qui sera chargée de construire et d'exploiter les installations pendant une période déterminée. L'entreprise privée se sert ensuite des recettes tirées de l'exploitation des installations pour s'acquitter du service de sa dette et fournir aux investisseurs le rendement qu'ils attendent de leur placement. Dans le cas où le pays hôte est aussi l'acheteur de la production, le projet sera probablement traité au titre de la rémunération de services plutôt que du financement d'infrastructures. Cette méthode permet d'éviter que la dette du projet soit prise en compte dans le calcul des ratios d'endettement du pays ou dans les besoins de financement des administrations publiques.

Les projets de type BOT sont des projets extrêmement complexes et motivés par la recherche de profits, qui nécessitent une documentation détaillée et de longues négociations. Un projet BOT exige un important investissement en argent et en temps de la part de tous les participants. La société du projet et les prêteurs effectueront des exercices de diligence raisonnable au plan technique, financier et juridique, afin d'analyser la répartition des

risques associés au projet. L'élaboration d'une structure contractuelle solide, assortie d'une répartition du risque commercialement satisfaisante, sera un facteur décisif de la capacité du projet à attirer des financements (voir graphique 5.1) et de la volonté des prêteurs de donner suite au financement de la construction des infrastructures.

Graphique 5.1 : Structure de BOT type



5.1 Contrat de concession

Aux termes du contrat de concession (appelé aussi « implementation agreement»), le concédant accorde une concession (un ensemble de droits) à la société du projet qui l'autorise à construire et à exploiter l'infrastructure (qui aurait habituellement pris la forme d'un service public) pour une période prédéfinie, appelée période de la concession. Le contrat de concession peut aussi définir les régimes juridiques et fiscaux applicables au projet, y compris les obligations environnementales de la société du projet. Dans la pratique, le contrat de concession, le contrat d'achat de la production et/ou le contrat de fourniture des intrants (dans la mesure où ils sont nécessaires) peuvent être regroupés dans un contrat unique.

Le concédant doit avoir le droit légal de signer un contrat de concession : ses actions doivent s'inscrire dans les limites de ses pouvoirs (*intra vires*). Les actions situées au-delà des pouvoirs (*ultra vires*) de la partie qui réalise l'action peuvent être inexécutables ou être ultérieurement annulées ou invalidées en vertu du droit applicable : si le concédant n'était pas autorisé à signer le contrat, la société du projet pourrait avoir des difficultés à exécuter ce contrat (il pourrait même être considéré comme n'ayant jamais existé).

Les principales questions traitées dans le contrat de concession sont généralement les suivantes :

- *La date d'achèvement*. En général, le concédant a immédiatement besoin de l'infrastructure concernée (souvent autant pour des motifs politiques que pour des raisons pratiques).
- *État des actifs*. Dans le cas où des actifs existants sont transférés à la société du projet, il convient de décrire l'état de ces actifs et de disposer d'un mécanisme permettant de tenir compte de la possibilité que les actifs ne soient pas dans l'état prévu.
- *Performance du projet*. Les exigences du concédant toucheront à des questions telles que la consommation de la production, l'efficacité de l'exploitation, les besoins et coûts d'entretien, le cycle de vie, la santé, la sécurité, les questions environnementales, la qualité et la quantité des extrants ou du service produits et le coût de l'exploitation.
- *Régime d'entretien*. Afin d'atténuer les effets négatifs de l'exploitation sur les installations durant la période de concession, le concédant s'assurera que le régime d'entretien (y compris le remplacement des pièces détachées et des matériaux) mis en place est suffisant au regard de la nature des travaux. Cet aspect est particulièrement important vers la fin du projet : la société du projet pourrait être réticente à investir des ressources dans les opérations de maintenance pendant les phases finales de la période de concession en raison du transfert imminent du projet au concédant.
- *Construction et exploitation*. Le concédant s'assurera que les activités de construction et d'exploitation de la société du projet satisfont à certaines normes minimales — aussi bien celles qui sont imposées par la loi que celles qui sont spécifiées par le concédant pour garantir la qualité des services fournis et la protection du public.
- *Garanties publiques*. L'État peut fournir des garanties au nom des organismes du secteur public prenant part au projet dont le risque de crédit laisse à désirer ; ces garanties peuvent être établies séparément ou dans le cadre du contrat de concession auquel l'État est partie.

- *Exclusivité.* Le concédant peut accorder à la société du projet certains droits d'exclusivité au sujet du service à fournir, de manière à assurer un flux de recettes rentable tout en prenant soigneusement en compte des exigences futures telles que les changements démographiques et les besoins des communautés non desservies.
- *Transfert de savoir-faire.* Le concédant souhaitera peut-être maximiser l'interaction entre la société du projet et les partenaires locaux ou le personnel du concédant pour s'assurer que le transfert du savoir-faire se déroule de façon satisfaisante⁴⁶.
- *Ingérence de l'État.* Le concédant peut prendre l'engagement que l'État hôte n'agira pas à l'encontre des intérêts des prêteurs, des actionnaires, de la société du projet, de l'exécution des obligations de la société du projet et du projet lui-même, afin de protéger la société du projet contre certains risques politiques spécifiques.
- *Frais de concession.* La société du projet peut être tenue de s'acquitter de frais de concession en contrepartie de l'obtention d'une concession et pour couvrir les coûts du concédant, ces frais devant être payés avant le début du projet et, éventuellement, de façon périodique durant la période de concession.
- *Restrictions sur les transferts d'actions.* Le concédant souhaitera peut-être restreindre le transfert d'actions ou la modification des participations dans la société du projet. Le concédant pourrait interdire tout transfert d'actions (directe ou indirect) jusqu'à une certaine date située au-delà de l'achèvement de la construction (période de blocage). Il peut aussi demander un droit d'accord en ce qui concerne l'identité des cessionnaires et/ou obtenir certaines garanties de la part des actionnaires initiaux.
- *Droits du concédant à intervenir/poursuivre l'exploitation.* Le concédant peut souhaiter disposer du droit de poursuivre l'exploitation du projet à la fin du contrat de concession ; ce droit, parfois appelé « droit à la continuité de l'exploitation », vise à assurer la continuité des prestations de services.
- *Transfert.* Au terme de la période de concession, le concédant décidera soit de soumettre le projet à un nouvel appel d'offres, soit de demander à la société du projet de transférer les actifs du projet au concédant ou à la nouvelle société et du projet.

5.2 Contrat d'achat de la production

Le contrat d'achat de la production attribue le risque de marché relatif à la demande et au prix de la production du projet à l'acheteur de la pro-

46. On trouvera une analyse plus approfondie de la question du transfert de technologie et de savoir-faire dans ONUDI (1996) note 33, pages 75-90.

duction. L'acheteur de la production (il y a parfois plusieurs acheteurs) est généralement une société de service public local, un prestataire de services publics d'un autre type ou un exploitant : ces entités achètent la production à la société du projet et la vendent sur le marché, soit directement aux consommateurs finaux, soit à d'autres acheteurs de production. Le terme « production » peut être trompeur, car le projet peut avoir pour objectif de donner accès à des installations (un hôpital ou une école, par exemple), à des services de traitement des déchets (épuration des eaux usées ou gestion des déchets solides, par exemple) ou à des réseaux (distribution d'électricité, gazoducs ou réseaux de télécommunications de base). Quelle que soit la terminologie utilisée, ces projets nécessitent généralement des contrats d'achat de la production similaires.

Le contrat d'achat de la production définit et délimite le flux de recettes dont bénéficiera la société du projet, donc les prêteurs et les actionnaires, durant la durée de vie (généralement 15 à 30 ans) du projet. Il définit non seulement le montant du flux de recettes, mais aussi quand ce flux peut être interrompu, modifié ou stoppé. C'est souvent l'acheteur de la production qui a lui-même identifié le besoin de cette production et pris l'initiative de l'adjudication du projet ou influencé le processus.

Les dispositions de l'accord d'achat de la production doivent refléter la nature de la production et le marché correspondant au projet. Ces dispositions sont communes aux projets énergétiques (les « accords d'achat d'énergie »), aux projets d'épuration des eaux (souvent appelés « accords d'achat d'eau ») et à d'autres projets de production, tels que les installations industrielles (usines d'aluminium ou raffineries de pétrole, par exemple). La présente section suppose que la production est un actif produit par le projet et vendu à l'acheteur de la production. Si le projet porte sur une production qui prend la forme d'une installation ou d'un service — une route, un pont, ou même un hôpital ou une prison dont les installations sont mises à la disposition des acheteurs de la production —, il conviendra de modifier en conséquence les dispositions de l'accord d'achat de la production décrites ci-dessous.

Dans le cas où le concédant tire parti de la production du projet, une démarche plus fréquente consiste à inclure les éléments de l'accord d'achat de la production (décrits ci-dessous) dans le contrat de concession. Dans ce cas, la présente section doit être lue parallèlement à la section 5.1.

Il est possible aussi de structurer les projets de PPP sans recourir aux accords d'achat de la production, par exemple dans le cas des tunnels, des routes et des ponts, où aucun extrant physique n'est produit et où la société du projet perçoit des redevances directement auprès des usagers. Ce peut être le cas lorsque le concédant a besoin d'aide pour améliorer les presta-

tions de services de détail (tels que les concessions d'eau ou d'électricité, dans le cadre desquelles la production est livrée directement au consommateur) et compte donc sur la société du projet pour fournir de meilleurs services aux usagers et endosser une plus grande partie des risques liés à la demande. De tels projets demandent souvent l'appui d'une autorité de régulation sectorielle. Toutefois, quelle que soit la démarche adoptée, le concédant et la société du projet devront s'entendre sur la gestion du risque lié à la demande, en particulier sous l'angle des questions examinées ci-dessous.

Les principaux termes utilisés dans un accord d'achat de la production sont les suivants :

- *Normes d'exécution.* L'acheteur de la production s'attachera à définir les paramètres techniques d'exploitation avec précision, afin que soient respectés les critères de performance et d'autres impératifs techniques, par exemple le niveau de sécurité et de propreté des activités d'exploitation par rapport à certains paramètres techniques et climatiques et autres critères opérationnels. La société du projet sera pénalisée si celui-ci ne satisfait pas à ces exigences de base.
- *Normes d'achèvement.* La transition entre la période de construction et la période d'exploitation, l'achèvement des travaux et le début de la production devrait être marquée par des vérifications spécifiques et la remise d'un certificat. L'achèvement en vertu de l'accord d'achat de production devrait correspondre à l'achèvement aux termes du contrat de construction.
- *Prix de la production.* Aux termes de l'accord d'achat de la production, l'acheteur de la production s'engage à acquérir une certaine quantité de production ou de services dans le cadre du projet — selon diverses formules telles que les clauses d'« achat ferme » (« take or pay ») ou de « paiement de disponibilité » (*payment for availability*) —, qu'il l'utilise ou non, pendant une période donnée. Il est souvent fait usage d'un double système de paiement composé de frais de mobilisation des capacités (ou droits de disponibilité) et de frais d'utilisation (ou de production). Les frais de mobilisation des capacités sont les frais payés au titre la réalisation du projet : ils couvrent les coûts fixes de la société du projet. Les frais d'utilisation sont payés en fonction de la quantité de production effectivement acquise ou utilisée et permettent à la société du projet de couvrir ses coûts d'exploitation, tels que le coût de la production (voir section 5.3), une partie ou la totalité du rendement des capitaux investis et divers coûts d'entretien.
- *Risque de paiement.* La société du projet et les prêteurs accordent une importance particulière au risque de crédit associé à l'acheteur de la production. Lorsqu'il ne représente pas un bon risque de crédit,

l'acheteur de la production peut être tenu de prendre des mesures de renforcement de crédit, telles que l'ouverture d'un compte de garantie bloqué, des garanties bancaires renouvelables ou des garanties fournies par des organismes régionaux, nationaux ou multilatéraux à l'appui de ses obligations de paiement (voir section 5.10).

- *Risque de change.* Une partie ou la totalité du risque de change ou d'autres risques financiers (voir section 4.6) peut être attribuée à l'acheteur de la production, par exemple lorsqu'une partie des obligations de paiement est indexée sur les taux de change.
- *Infrastructure afférente à l'achat de la production.* L'acheteur de la production peut être tenu de fournir certaines infrastructures, afin, par exemple, de relier les installations du projet à ses propres installations (telles que le réseau électrique ou le réseau d'eau). L'acheteur de la production peut assumer les risques liés, dans le cadre de l'exploitation du projet, aux systèmes de transport ou de transmission ou à ses propres actions ou omissions.
- *Réglementation.* Les projets de PPP sont souvent élaborés dans des secteurs fortement réglementés. Dans de nombreux cas, l'organisme de réglementation du secteur concerné est une entité de création récente ou peu habituée à travailler avec le secteur privé. Il convient d'adapter les dispositions afférentes aux projets à la réglementation pertinente et à coordonner leur élaboration avec l'organisme de réglementation compétent, en gardant à l'esprit que les autorités de réglementation ne peuvent pas, en général, être tenues en vertu d'un contrat de s'acquitter de leur mission d'une certaine manière : la société du projet peut donc demander au concédant et à l'acheteur de la production de la protéger dans le cas où l'organisme de réglementation lui imposerait des exigences (par exemple certains critères d'exécution ou niveaux tarifaires) différentes de celles qui avaient été initialement envisagées dans les contrats du projet.

5.3 Contrat de fourniture d'intrants

L'exploitation du projet de PPP peut nécessiter certains intrants, tels que les combustibles dans le cas d'une centrale thermique ou l'électricité dans celui d'une station d'épuration. La société du projet ne souhaitera peut-être pas supporter le risque que les intrants nécessaires ne soient pas disponibles au moment voulu et à un prix adéquat par rapport aux recettes du projet. En conséquence, les sociétés de projet passent souvent des contrats avec des fournisseurs d'intrants qui s'engagent à fournir les intrants correspondant aux besoins du projet ou la quantité d'intrants minimum nécessaire à l'exploitation des installations.

Aux termes d'un contrat de fourniture d'intrants, un fournisseur s'engage à fournir une certaine quantité d'intrants d'une qualité donnée à un prix donné⁴⁷. Par exemple, les fournisseurs d'une centrale thermique alimentée au charbon se doteront de capacités à long terme en utilisant les revenus prévus aux termes d'un accord de fourniture d'intrants pour financer l'exploitation de nouveaux gisements de charbon. Le terme « intrants » peut être trompeur dans le cas de certains projets où le service requis correspond en fait à un contrat d'enlèvement de déchets. Par exemple, la société du projet devra sous-traiter l'évacuation et l'élimination des boues résultant du fonctionnement d'une station d'épuration ou des déchets médicaux dans le cas d'un projet hospitalier. Ce type de dispositif exige souvent les mêmes conditions que les contrats de fourniture d'intrants et soulève des questions similaires.

Les principaux termes d'accord de fourniture d'intrants sont les suivants :

- *Le prix*. Le coût des intrants inclut les coûts liés à leur exportation du pays d'origine, leur importation dans le pays hôte et leur transport jusqu'au terrain d'implantation. Le fournisseur d'intrants est généralement responsable de l'obtention des permis et permis nécessaires à l'importation des intrants dans le pays hôte. Tout manquement de sa part à son obligation de fournir le montant requis entraînera des dommages-intérêts préalablement fixés par une clause pénale⁴⁸ ou une réduction du prix payé pour les intrants livrés.
- *Qualité, quantité et délais de livraison*. Le fournisseur d'intrants assumera aussi une partie des risques d'exécution du projet dans la mesure où il est tenu de fournir une certaine quantité d'intrants d'une qualité donnée et dans des délais donnés. Le fournisseur d'intrants est responsable lorsque les intrants sont livrés avec retard ou en quantité insuffisante.
- *Durée*. La durée du contrat de fourniture d'intrants dépendra des risques liés aux intrants concernés et à la possibilité d'utiliser d'autres sources d'intrants. Il est possible de prévoir un ajustement ou une renégociation du contrat en fonction de l'évolution du marché.
- *Transport*. La société du projet devra peut-être passer un contrat à long terme pour le transport des intrants, même si elle-même et les prêteurs sont disposés à endosser le risque de marché relatif à l'acquisition de l'intrant lui-même.

47. Les intrants nécessaires peuvent être fournis par le concédant et/ou l'acheteur de la production. Dans ce cas, les dispositions relatives à la fourniture d'intrants examinées ci-dessous peuvent être incorporées dans le contrat de concession ou le contrat d'achat de la production. Il conviendrait donc de lire la présente section parallèlement aux sections 5.1 et 5.2.

48. Pénalité monétaire fixe, définie dans le contrat.

- *Vérification et inspection.* Il convient d'inspecter et de vérifier les intrants pour assurer une exploitation adéquate et parvenir aux niveaux de performance requis.

5.4 Contrat de construction

La société du projet confie la conception et la construction du projet à une entreprise de construction. Le contrat de construction définit les obligations de cette entreprise et de la société du projet, ainsi que leurs relations durant la période de construction⁴⁹.

La phase de construction d'un projet BOT est généralement régie par un contrat de construction clé en main, parfois appelé contrat de « conception-construction » ou contrat d'IAC (ingénierie-approvisionnement-construction). L'expression « clé en main » laisse entendre qu'il suffit de « tourner la clé » après l'achèvement des travaux de construction pour commencer l'exploitation des installations. Il s'agit là naturellement d'une représentation très simplifiée de la réalité. Dans les cas où il n'existe pas de contrat de construction clé en main, les prêteurs s'attachent à faire fonctionner les divers contrats existants comme un contrat clé en main ou demandent aux promoteurs de leur fournir une garantie d'achèvement pour couvrir d'éventuelles lacunes dans la répartition des risques.

Les contrats de construction clé en main attribuent la responsabilité de la conception et de la construction des installations à une seule partie, l'entreprise de construction. La concentration de la responsabilité en un point unique signifie simplement que l'entreprise de construction est tenue, d'une part, de fournir à la société du projet un projet complet et conforme aux spécifications du contrat, d'autre part de s'assurer que la performance et la qualité des installations sont conformes à l'ensemble des obligations contractuelles ; la société du projet dispose ainsi d'un point de référence unique en cas de problème. Lorsque les obligations fiscales et d'autres considérations demandent que la construction soit régie par plusieurs contrats (par exemple lorsque le regroupement des tâches en un seul contrat a pour effet de soumettre l'ensemble du contrat à un taux d'imposition plus élevé), il est possible d'établir une responsabilité en un point unique, mais des difficultés supplémentaires doivent être surmontées (voir encadré 5.1).

Le principe de la concentration de la responsabilité en un point unique impose plusieurs obligations importantes à l'entreprise de construction. Celle-ci est tenue de concevoir l'ensemble des travaux, de coordonner les interfaces au plan de la conception et de la construction, et d'achever les travaux en respectant les cibles d'achèvement et de performance, ainsi que

49. Pour une analyse plus approfondie de la question des contrats de construction, voir Scriven, Pritchard et Delmon (1999), note 15.

les normes de diligence stipulées dans le contrat. Ainsi, si la société du projet souhaite déposer une réclamation au sujet d'un défaut de construction, elle n'a pas à préciser si ce défaut est dû à une erreur de conception ou un problème d'exécution, puisque la responsabilité des deux activités incombe à l'entreprise de construction.

Encadré 5.1

Scinder les contrats

Dans certains pays, les contrats clé en main ont l'effet malencontreux d'alourdir les obligations fiscales, donc le coût global de la construction^a. Dans ce cas, les parties peuvent envisager de scinder le contrat de construction clé en main unique en plusieurs contrats de construction distincts, les travaux étant effectués par des entreprises distinctes dans diverses juridictions^b. Ce fractionnement est effectué de manière à gérer les risques liés aux obligations fiscales et à d'autres coûts tout en préservant l'aspect « clé en main » des dispositions afférentes à la construction.

Notes:

a. Pour une analyse plus approfondie du fractionnement des contrats clés en main, voir l'article publié dans *International Construction Law Review* en 2003, Delmon, « Splitting Up Is Hard To Do: How to Manage Fiscally Challenged Turnkey Contracts ».

b. La réalisation des travaux par des succursales situées dans des juridictions différentes ou le fait de confier ces travaux à des sous-traitants basés dans ces juridictions n'aura pas l'effet recherché. C'est l'utilisation d'un contrat unique pour la réalisation de ces divers travaux qui entraîne un traitement fiscal défavorable. Voir aussi le chapitre 9 de Scriven, Pritchard et Delmon (1999), note 15.

Parmi les autres termes traités dans les contrats de construction figurent les suivants :

- *Délai d'achèvement*. En matière de PPP, il est essentiel de terminer les projets dans les délais requis : les contrats de fourniture d'intrants, d'achat de la production et de concession prévoient des pénalités en cas de retard dans l'achèvement des travaux ; les recettes ne suffisent généralement pas à assurer le service de la dette avant l'achèvement des travaux de construction ; et les prêteurs ne reportent les paiements au titre du service de la dette que pour un délai de grâce déterminé. Les contrats de construction clé en main sont propices à l'achèvement des travaux dans des délais fixes, puisqu'ils placent l'ensemble des tâches de conception et de construction sous la responsabilité d'une entreprise de construction unique.

- *Prix de construction.* Les contrats de construction clé en main utilisent généralement une structure de prix forfaitaire fixe selon laquelle l'entreprise de construction reçoit une somme forfaitaire en contrepartie de la conception et la construction des installations ; en limitant les possibilités de relèvement des prix, cette formule offre une sécurité accrue à la société du projet et aux prêteurs en ce qui concerne le coût du projet. L'utilisation d'un prix forfaitaire, conjuguée aux paiements effectués lors des diverses étapes de la construction (les paiements d'étape), peut accélérer l'avancement des travaux, car plus l'entreprise de construction achève les travaux rapidement, plus elle est payée rapidement⁵⁰.
- *Risque de performance.* Une fois achevées, les installations doivent respecter certaines normes d'exécution, afin de produire le flux de recettes nécessaire au service de la dette, au rendement des investissements et au recouvrement des coûts. L'entreprise de construction sera responsable de la construction d'installations capables d'atteindre les niveaux de performance dans des conditions types d'exécution, en prenant en considération l'état du site et toute autre contrainte propre au projet. Les essais de fonctionnement serviront à vérifier, par exemple, les exigences en matière d'intrants, la consommation spécifique de chaleur, la production de déchets, les variations climatiques, l'éclairage, l'accessibilité, la ventilation, la consommation d'intrants, la température et l'impact sur l'environnement.
- *État du site.* La répartition des risques relatifs au site du projet dépendra de la nature des parties et de leurs compétences. Il est difficile de définir très précisément l'état du site — par exemple ses conditions géographiques, géologiques et hydrologiques — même après avoir procédé à d'importantes enquêtes sur le terrain. Il peut être nécessaire de traiter séparément les obstacles ou conditions d'origine humaine au moment de la répartition de ce risque, car il est encore plus difficile de les évaluer avec précision grâce à des enquêtes sur le terrain.
- *Garantie technique.* Durant une période donnée commençant à l'achèvement des travaux, l'entreprise de construction aura la responsabilité de remédier à d'éventuels vices de construction. La période durant laquelle l'entreprise de construction est responsable des défauts est généralement appelée « période de garantie technique », mais peut être aussi désignée par les expressions « période d'entretien » ou « période de garantie ». Certaines juridictions définissent, de par la loi, des périodes de garantie minimales.

50. Wallace, « Construction Contracts: Principles and Policies in Tort and Contract », page 331 (1986).

5.5 Contrat d'exploitation et d'entretien (E&E)

Après l'achèvement de la construction de l'installation, la société du projet devra exploiter et entretenir celle-ci durant la période de concession. Cette fonction est essentielle à la pérennité du flux de recettes du projet (voir graphique 5.2). Les activités d'exploitation et d'entretien (E&E) comprennent la gestion de l'exploitation du projet, la prestation de services d'entretien et le remplacement de matériaux ou d'équipements, la réception et la gestion des intrants et l'établissement de relations de travail avec l'acheteur de la production. Afin de répartir les risques associés aux activités d'E&E, la société du projet peut choisir de passer un contrat avec un entrepreneur spécialisé en E&E, appelé aussi « exploitant ». L'exploitation du projet nécessite une bonne compréhension du marché local et des exigences opérationnelles dans les pays en développement, telles que la disponibilité des matériaux et de la main-d'œuvre nécessaires aux travaux d'entretien et de réparation, ainsi que l'importance des relations avec les autorités locales.

En général, la répartition des risques dans le cadre d'un accord d'E&E n'est pas aussi nette que dans un contrat de construction ou un contrat de fourniture d'intrants, qui permettent de transférer une part plus importante des risques de la société du projet. On l'explique souvent par le fait que l'entreprise de construction et le fournisseur d'intrants fournissent des produits, alors que l'exploitant fournit un service. De même, l'accord d'E&E ne comporte pas nécessairement une structure de prix aussi fixe ou aussi sûre que celle du contrat de construction, ou l'exploitant n'assume pas un niveau de responsabilité (dommages-intérêts préalablement fixés) suffisant pour indemniser complètement la société du projet. Ceci s'explique en partie par le fait que les obligations de l'exploitant portent sur le long terme, mais aussi par sa plus faible marge de bénéfices.

Les obligations de l'exploitant devraient refléter celles qui sont stipulées dans le contrat de concession et le contrat d'achat de la production, ainsi que les obligations nécessaires à la pérennité et à l'efficacité de l'exploitation du projet. Parmi les termes essentiels mentionnés dans les accords d'E&E, figurent les suivants :

- *Risque de performance.* L'exploitant est tenu de respecter des normes d'exécution généralement basées sur les normes d'exécution ou les impératifs opérationnels stipulés dans le contrat de concession, le contrat d'achat de la production, les manuels d'exploitation et d'entretien de l'entreprise de construction et toute autre directive à l'usage des fournisseurs, afin de respecter les garanties pertinentes. L'exploitant doit exploiter et entretenir les installations de manière à atteindre les niveaux de production ou de disponibilité requis. Le montant des pénalités appliquées à l'exploitant

doit, de préférence, coïncider avec les obligations de la société du projet en cas de défaut d'exécution ; les pénalités sont souvent trop élevées en comparaison de la rémunération versée à l'exploitant.

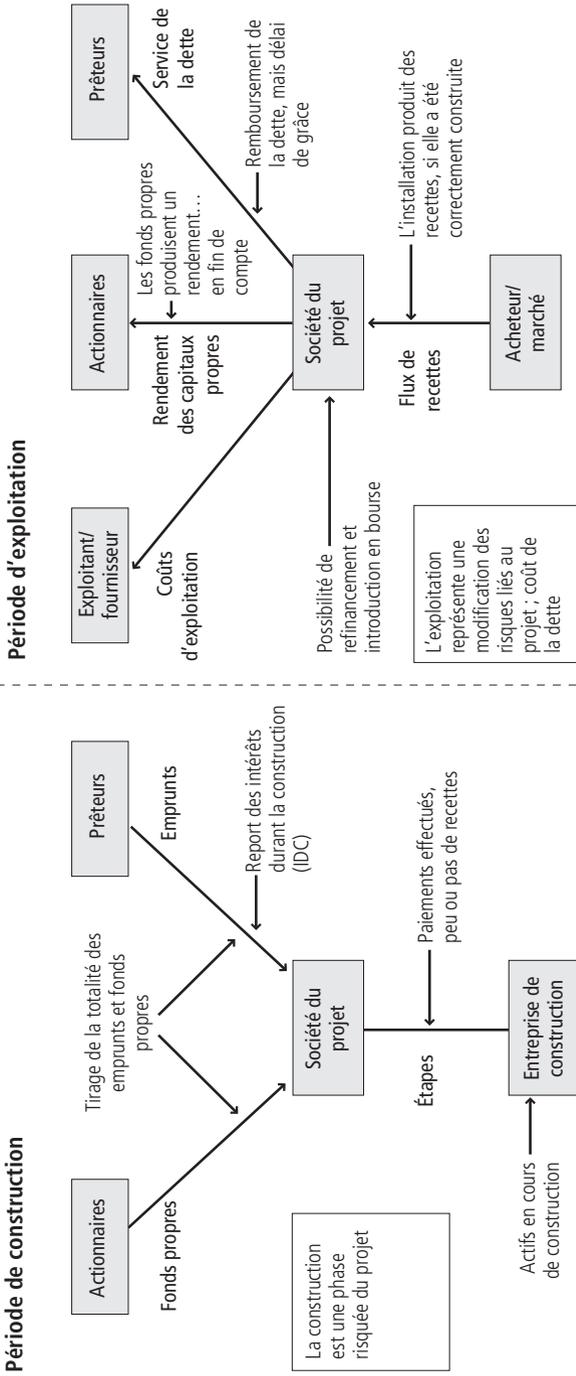
- *Coûts d'exploitation.* L'exploitant peut proposer un système i) de coûts d'exploitation fixes, ii) de coûts variables, mais soumis à des contrôles visant à maîtriser les coûts, ou iii) de courtes périodes (trois à sept ans, par exemple) durant lesquelles sa rémunération est fixe et au terme desquelles sont effectuées des études de commercialisation conduisant à un ajustement de la rémunération de l'exploitant ou à la sélection d'un nouvel exploitant.
- *L'image publique des services.* L'exploitant se trouve à un poste critique en tant qu'exploitant d'un service public du pays hôte. En conséquence, ses méthodes d'exploitation et ses relations avec les employés et les communautés locales seront essentielles à la réussite du projet.

5.6 Contrat de prêt

Le financement des projets de PPP fonctionne grosso modo en deux étapes. Dans un premier temps, les prêteurs et les actionnaires fournissent un financement durant la phase de construction, généralement considérée comme la phase la plus risquée du financement, puisque les fonds sont utilisés, alors qu'il n'existe pas d'actifs substantiels à saisir en cas de défaut de paiement. Durant cette première phase, les financements incluront des commissions initiales, des frais d'aménagement, et les frais de conception et de construction. Les prêteurs avancent les fonds progressivement durant la phase de construction, les paiements étant habituellement liés au franchissement d'étapes clés et vérifiés par un expert indépendant au nom des prêteurs et, éventuellement, du concédant. Durant la première phase, les prêteurs s'efforcent d'obtenir un juste équilibre entre les financements par fonds propres et les financements par l'emprunt, et peuvent demander à bénéficier de recours allant au-delà des actifs du projet, auprès des actionnaires ou d'autres garants, afin de couvrir les risques de retards ou de dépassements de budget qui n'ont pas été transférés à l'entreprise de construction.

La deuxième étape est l'achèvement de la construction, suivie de l'exploitation des installations. Cette étape comprend la réalisation d'essais de fonctionnement visant à assurer que le projet est capable de produire les flux de recettes nécessaires. L'approbation de l'achèvement des travaux libère l'entreprise de construction de certaines responsabilités ; elle est donc soigneusement examinée par les prêteurs. Durant l'exploitation des installations, lorsque le projet a commencé à produire des extrants, le service de la dette est assuré uniquement par les flux de recettes du projet (voir graphique 5.2).

Graphique 5.2 : Flux financiers durant les diverses étapes du projet



Les contrats de prêts fourniront donc des protections aux prêteurs :

- Calendrier des tirages et conditions suspensives à respecter avant chaque tirage, en ce qui concerne notamment le franchissement des étapes de construction et le versement du capital.
- Les droits des prêteurs concernant les garanties offertes par les entrepreneurs, les dommages-intérêts préalablement fixés au titre des retards, les dommages-intérêts préalablement fixés au titre de la performance, les cautionnements d'exécution fournis par les entrepreneurs, les engagements conditionnels (fonds propres et emprunts) et d'autres mécanismes visant à atténuer le risque de construction.
- Le financement et le contrôle des comptes de réserve, dans lesquels la société du projet doit déposer des fonds pour imprévus, en vue notamment de couvrir un certain nombre de mois de service de la dette en cas de manque à gagner, les grandes dépenses d'entretien périodiques et des coûts annuels tels que les assurances et les impôts.
- Les défaillances, telles que le non-respect de ratios (couverture du service de la dette, LLCR, ratio endettement/fonds propres, etc.), les retards de paiement, les manquements aux obligations des contrats du projet, la modification de l'équipe dirigeante ou des contrats du projet sans autorisation.
- Le droit des prêteurs à interrompre les décaissements en faveur des actionnaires, contrôler les droits de vote et autres pouvoirs discrétionnaires de la société du projet (*reserved discretions*) et saisir des fonds dans le cas où le projet ne se déroulerait pas aussi bien que les prêteurs le souhaiteraient (par exemple lorsque des défaillances surviennent ou menacent de survenir).

Les droits de sûreté (constitués sur divers actifs du projet et en faveur des créanciers) peuvent être à la fois « offensifs » et « défensifs » : offensifs en ce sens que les prêteurs peuvent exécuter leurs droits pour liquider des actifs afin d'apurer la dette en cas d'échec du projet ; défensifs dans la mesure où la sûreté peut protéger les prêteurs des poursuites de créanciers ordinaires ou non prioritaires. S'ils ne disposent pas de droits de sûreté suffisants, les prêteurs peuvent chercher à recourir à des clauses de cloisonnement pour limiter d'autres responsabilités, à utiliser des sûretés constituées sur les actions de la société du projet pour en prendre le contrôle ou à obtenir la création d'une action préférentielle spéciale (*golden share*) permettant aux prêteurs d'exercer un contrôle en cas de défaut de paiement. Les droits de

sûreté permettent aussi aux prêteurs de prendre le contrôle du projet plutôt que de simplement vendre ses actifs, puisque la valeur du projet se trouve dans son exploitation et non pas dans la valeur de revente des actifs⁵¹.

Les prêteurs et le concédant peuvent passer des accords directs avec les participants au projet pour définir des droits de substitution⁵², des exigences de préavis, des délais de remédiation⁵³ et d'autres dispositions visant à assurer la continuité du projet lorsque la société du projet est en état de cessation de paiement et/ou périlite. Un projet ne nécessitera peut-être pas d'accords directs s'il est possible d'inclure des dispositions appropriées dans le document du projet pertinent ou si d'autres solutions sont disponibles.

5.7 Mécanismes de couverture

Il est possible de partager les risques financiers à l'aide de produits dérivés, de swaps, de contrats à terme ou d'opérations de couverture. Selon ces mécanismes complexes, une partie doit dédommager une autre partie si un risque déterminé se concrétise, en contrepartie d'une commission. Dans certains cas, les parties peuvent échanger des risques, chacune d'entre elles dédommageant l'autre en cas d'apparition d'un risque déterminé. Par exemple, une partie peut atténuer son exposition au risque de change en échangeant ses besoins de monnaie avec ceux d'un autre acteur du marché ou en acceptant d'acheter une monnaie à un prix fixe dans une autre devise à une date ultérieure. Il est possible de gérer d'autres risques, tels que le risque de taux d'intérêt et les risques liés aux produits de base, grâce aux instruments dérivés. Ces mécanismes sont généralement gérés selon les conditions communes définies dans l'accord-cadre de l'ISDA⁵⁴.

Les dispositifs de couverture peuvent avoir des effets importants sur le projet :

- Les mécanismes de couverture influent sur le coût de la dette et les coûts de rupture de contrat à inclure dans les dommages pour résiliation. En conséquence, il importe de choisir les contreparties aux opérations de couverture (et la banque offrant le service de couverture) selon des critères concurrentiels pour maîtriser les coûts.

51. Le droit du prêteur à gérer le projet, plutôt que de simplement vendre les actifs, exige l'examen du régime juridique applicable et son traitement de la question des sûretés et de l'insolvabilité. Les droits visant les actions de la société du projet peuvent fournir le degré de sûreté désiré, mais aussi amener les prêteurs à assumer les risques du projet.

52. Lorsqu'une partie est en cessation de paiement, le droit (habituellement le droit des prêteurs ou de l'État) de prendre la place de cette partie dans le contrat en vue d'éviter sa résiliation.

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

54. ISDA : Association Internationale des Swaps et Dérivés, voir www.isda.org.

- Les mécanismes de couverture peuvent être assortis de substantielles pénalités pour rupture de contrat, qui peuvent accroître le coût des paiements anticipés ou de la modification des modalités de financement.
- Les contreparties des opérations de couverture, ou, éventuellement, la banque qui fournit le service de couverture, seront parties à l'accord entre les créanciers visant à officialiser le partage des sûretés et les dispositions relatives aux cessions de paiement (voir section 5.8).
- Dans la mesure où les contreparties aux opérations de couverture tirent parti de la sécurité du projet, leurs opérations devraient être aussi régies par le principe du droit de recours limité.
- Si les contreparties aux opérations de couverture reçoivent un paiement lorsqu'elles subissent une perte lors du dénouement de leur position de couverture, les prêteurs feront valoir qu'elles doivent partager les profits.

5.8 Accords entre créanciers

Le financement du projet proviendra probablement de plusieurs sources, telles que les banques commerciales, les organisations multilatérales, les organisations financières internationales et, éventuellement, les marchés des capitaux, y compris sous la forme de divers niveaux et catégories d'emprunts et de fonds propres. Les prêteurs signent souvent un accord de créanciers, afin de traiter diverses questions majeures⁵⁵ :

- l'ordre des tirages de fonds ;
- la coordination des échéances des prêts ;
- l'ordre des allocations de paiements au titre du service de la dette ;
- la subordination ;
- la détention et l'utilisation de sûretés et l'exercice de droits discrétionnaires ;
- le vote de décisions, au sujet, par exemple, des variations des accords de prêts, des dérogations à certaines exigences, de l'avancement de l'échéance, de l'application des sûretés et de la résiliation des mécanismes de couverture.

Les sûretés et d'autres droits sont généralement gérés par le biais de mécanismes de fiducie, l'un des prêteurs ou une tierce partie agissant en tant que mandataire du groupe de prêteurs et détenant et utilisant les sûretés.

55. Pour une analyse plus approfondie des accords entre créanciers, voir Wood, « Project Finance, Securitisation and Subordinated Debt » (2^e édition, 2007).

5.9 Mécanismes d'assurance

Il se peut que chaque participant contracte une assurance dans le cadre du projet, mais il est généralement plus efficient que la société du projet mette en place une assurance complète couvrant l'ensemble du projet. De cette manière, ni double emploi, ni lacunes dans la couverture d'assurance ne résulteront de l'existence de plusieurs formules d'assurance, de l'intervention de plusieurs assureurs et du chevauchement des tâches des divers participants au projet.

En général, les assurances suivantes seront nécessaires⁵⁶ :

- L'assurance des matériaux et équipements durant leur transport vers le site — de la sortie de l'usine jusqu'au terrain d'implantation —, y compris les équipements destinés à être intégrés à la construction, les installations temporaires et l'équipement de l'entreprise de construction.
- Une « assurance construction tous risques » ou une « assurance construction et édification tous risques », qui couvrira l'ensemble des opérations et des actifs sur le site durant la construction.
- Une assurance professionnelle à caractère indemnitaire couvrant les défauts de conception ou d'autres services professionnels fournis par l'entreprise de construction ou ses concepteurs.
- Une assurance tous risques contre les dommages opérationnels, notamment l'assurance contre les dommages matériels durant les opérations.
- Une assurance de responsabilité civile contre le recours des tiers au titre des actions et manquements de la société du projet, ainsi que des entrepreneurs, sous-traitants et autres personnes dont elle serait responsable.
- Assurance des pertes indirectes, au titre notamment des retards de démarrage, et assurance des pertes de profits et des pertes d'exploitation.
- L'assurance des pannes mécaniques ou électriques qui ne sont pas couvertes par d'autres polices opérationnelles.
- Une assurance de responsabilité civile automobile couvrant l'ensemble des véhicules utilisés sur le site, souvent rendue obligatoire par la législation locale.
- Une assurance couvrant les accidents du travail et la responsabilité civile de l'employeur.
- Une assurance couvrant la responsabilité des administrateurs et des directeurs.

56. Delmon (2009), note 43, section 15.5.

Le concédant indiquera dans le contrat de concession et/ou le contrat d'achat de la production à quelles polices d'assurance la société du projet devra souscrire pour que les objectifs suivants soient atteints :

- une couverture suffisante est souscrite et maintenue ;
- le concédant est coassuré (et non assuré conjointement) et il n'y a aucun risque de viciation⁵⁷ ;
- l'assureur renonce à ses droits de subrogation⁵⁸ ;
- lorsque les indemnités d'assurance portent sur des dommages subis par des actifs du projet, ces fonds sont consacrés à la réparation des dommages ou au remplacement des actifs, et les prêteurs ou d'autres créanciers ne se les approprient pas.

Il se peut que les assurances requises soient trop coûteuses ou qu'elles ne soient pas disponibles. Les parties devront s'entendre sur la façon de gérer les risques « inassurables », ainsi que sur la définition de ce terme. En ce qui concerne certains risques, et certains marchés, le concédant peut accepter de jouer le rôle d'assureur de dernier recours et donc d'assurer un risque en contrepartie du paiement de la prime qui était versée jusqu'à ce que le risque devienne « inassurable » ou d'autres tarifs convenus. Toutefois, le concédant s'assurera que le surcoût n'est pas dû aux défaillances ou actions de la société du projet.

En vertu du droit applicable, il peut être obligatoire de souscrire à une assurance locale, auquel cas la société du projet peut chercher à réassurer les risques concernés sur le marché international afin de renforcer sa couverture. Le droit local peut limiter le recours aux services de réassurance. Les prêteurs chercheront à passer avec les réassureurs des contrats « cut-through » permettant aux réassureurs de verser des paiements directement à la société du projet et/ou aux prêteurs.

5.10 Contrats de garantie et de renforcement de crédit

Une tierce partie (par exemple l'État, une OBL ou une OML) peut fournir un mécanisme de renforcement de crédit visant à réduire le coût de la dette ou attirer des investissements. Ce renforcement peut être mis à la disposition des prêteurs et/ou des investisseurs en fonds propres ; le mécanisme comprend une

57. Situation dans laquelle l'assurance du projet couvre plusieurs parties assurées (à des degrés divers d'intérêt quant au risque assuré) en vertu de la même police d'assurance et cette police devient inexécutable (toutes les parties assurées perdent leur couverture) parce que l'un des assurés manque aux obligations qui lui incombent en vertu de la police (notamment l'obligation de divulguer les informations pertinentes à l'assureur).

58. Le droit de l'assureur d'exercer les droits et actions de l'assuré, afin de recouvrer le montant qu'il lui a versé.

compensation en leur faveur dans certains cas ou la protection d'une partie du service de la dette ou du rendement du capital investi. Il est possible de consulter les agences de notation durant la structuration du projet, afin de maximiser la notation du projet (en particulier si l'on recourt au financement obligataire) ; le renforcement de crédit peut relever considérablement la notation et donc réduire le coût de la dette (en particulier lorsque le renforcement de crédit permet à celle-ci de bénéficier d'une notation supérieure à celle de valeur d'investissement — c'est-à-dire la notation BBB- de Standard & Poors).

Le renforcement de crédit peut inclure les éléments suivants :

- Des paiements directs ou dons de financement/soutien.
- La fourniture de financements en faveur du projet sous la forme de prêts ou d'investissements en fonds propres.
- La fourniture de garanties, notamment les garanties relatives aux créances, aux taux de change, à la convertibilité de la monnaie nationale, aux obligations de l'acheteur de la production, aux obligations des fournisseurs, au recouvrement des redevances, au niveau autorisé des redevances, au niveau de la demande de services et/ou aux indemnités de résiliation, etc.
- La fourniture d'un dédommagement, par exemple au titre du manquement d'organismes publics à leurs obligations de paiement.
- Le subventionnement des redevances en faveur des consommateurs auprès desquels la société du projet aurait des difficultés à recouvrer des créances exigibles.
- Des mesures visant à dispenser la société du projet de frais, coûts et autres paiements dont elle est supposée s'acquitter auprès d'un organisme du secteur public (par le biais, par exemple, d'une exonération fiscale temporaire ou d'une exemption des obligations fiscales).
- Le financement de redevances de référence et la contribution au paiement des redevances auxquelles sont sujettes une partie ou la totalité des consommateurs.
- La fourniture d'immobilisations ou d'autres investissements directs en nature.

En général, les entités qui fournissent un renforcement de crédit effectuent leur propre exercice de diligence raisonnable au sujet du projet, ce qui exige du temps et de l'argent. Elles peuvent aussi rechercher des contre-garanties ou sûretés publiques ou autres, en particulier pour atténuer le risque moral selon lequel le renforcement de crédit pourrait protéger une partie défaillante et avoir l'effet pervers de l'inciter à manquer à ses engagements. Le renforcement de crédit peut donc inclure une contre-garantie de la partie dont l'obligation bénéficie d'un appui.

5.11 Soutien des promoteurs

Lorsque le projet ne leur assure pas une protection suffisante, les prêteurs souhaiteront peut-être avoir accès à des actifs qui ne font pas partie du projet pour protéger leurs intérêts. La formule dite du soutien des promoteurs ou des actionnaires fournit aux prêteurs une garantie ou un engagement des actionnaires (qui devront peut-être être étayés par une garantie bancaire, une garantie de la société mère ou d'autres garanties) visant à accroître leur confiance dans l'engagement des actionnaires à l'égard du projet. Le soutien des promoteurs peut inclure des financements subordonnés d'appoint visant à couvrir les dépassements de coûts de la construction, des garanties d'emprunteur (en particulier celles qui sont du ressort des actionnaires), des indemnités au titre des risques environnementaux, des garanties relatives au coût des matériaux ou à la demande d'extrants du projet. Les actionnaires, toutefois, participent au financement du projet de manière à bénéficier d'une responsabilité limitée et d'un régime de droit de recours limité. Ils ne souhaiteront pas apporter un soutien supplémentaire ou accroître leurs responsabilités dans le projet.

5.12 Conventions d'actionnaires

La convention d'actionnaires régit les relations entre les actionnaires de la société du projet. La convention peut se composer de plusieurs documents, par exemple un accord de développement portant sur la phase de clôture pré-financière et, pour la phase de clôture post-financière, un accord de coentreprise et les statuts constitutifs ou statuts d'association ou tous documents constitutifs existants relatifs à la société du projet, ainsi que les documents sur les prêts des actionnaires, les crédits conditionnels, les engagements conditionnels de participation et d'autres documents similaires. La convention des actionnaires couvre des sujets tels que la répartition des coûts de développement, le champ d'activité de la société du projet, les conditions suspensives à sa création, l'émission de nouvelles actions, le transfert d'actions, la répartition des coûts du projet et la gestion de la société du projet, notamment en ce qui concerne les prises de décisions et les votes. Ce genre d'accords comprend souvent aussi une clause de non-concurrence stipulant que les actionnaires ne peuvent exercer directement ou indirectement des activités qui seraient en concurrence avec celles de la société du projet.

5.13 Autres questions contractuelles clés

5.13.1 Résolution des conflits

Les grands projets d'infrastructure sont un terrain propice à l'apparition de conflits complexes et souvent destructeurs et réunissent fréquemment des parties venant de contextes juridiques, sociaux et culturels différents. Le fait de ne pas résoudre ces différends à un stade précoce peut avoir des effets catastrophiques sur un projet de PPP : c'est pourquoi des mécanismes sophistiqués de résolution des conflits sont généralement mis en place.

Il peut être difficile de trouver un tribunal national qui soit à la fois capable de répondre aux besoins d'un groupe de parties aussi diverses et convenant à toutes les parties. C'est pourquoi les parties aux projets de PPP préfèrent généralement soumettre d'éventuels différends à un arbitrage, en raison de la souplesse de ce système et de la facilité avec laquelle les sentences arbitrales sont exécutées⁵⁹, plutôt qu'aux tribunaux publics. Les parties peuvent décider de passer des accords de cumul de cause d'action⁶⁰ aux termes desquels plusieurs actions en arbitrage qui ont des liens entre elles sont traitées ensemble, de sorte que les conflits concernant plusieurs parties au projet soient résolus de façon cohérente et coordonnée.

Dans un premier temps, les parties souhaiteront peut-être soumettre leurs différends à des mécanismes de résolution des conflits moins officiels, tels qu'un expert (un enquêteur) ou médiateur (facilitateur de négociations).

Les entités souveraines bénéficient de certaines immunités devant leurs propres tribunaux nationaux et les tribunaux étrangers. Les immunités qui leur sont le plus fréquemment attribuées par les tribunaux nationaux sont la juridiction et l'exécution⁶¹, qui peuvent être généralement suspendues ou restreintes par la loi.

Des ingénieurs indépendants sont souvent recrutés pour superviser la construction et l'exploitation des installations, participer aux essais et, éventuellement, produire certains certificats. Ces certificats servent généralement de référence pour l'exécution des tirages ou la validation des étapes clés du contrat

59. L'exécution des décisions arbitrales repose sur plusieurs traités et conventions internationaux, notamment la Convention pour la reconnaissance et l'exécution des sentences arbitrales étrangères (Organisation des Nations Unies, 1958) (la « Convention de New York »).

60. L'arbitrage est un mécanisme privé de résolution des conflits selon lequel les parties s'entendent sur le choix d'un arbitre et de règles reflétant la nature complexe et commerciale des différends. Généralement, ce mécanisme permet de résoudre les conflits plus rapidement et de façon plus réceptive qu'il n'est possible de le faire devant les tribunaux nationaux. Toutefois, le travail des arbitres est restreint par le mandat qui leur est confié, de telle sorte que, même si deux différends peuvent être réglés conjointement, l'arbitre ne pourra suivre cette voie que si les parties concernées acceptent de joindre leurs actions.

61. 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*, page 122 (1996), page 117.

de concession. L'ingénieur indépendant peut jouer aussi un rôle dans la résolution des conflits, notamment lorsque la résolution immédiate d'un différend nécessite une évaluation technique. L'ingénieur indépendant peut être nommé conjointement par le concédant, la société du projet et les prêteurs.

5.13.2 Force majeure

Certains événements qui échappent au contrôle des parties — conditions météorologiques catastrophiques, tremblements de terre, guerres, etc. — peuvent empêcher les parties de s'acquitter des devoirs et obligations qui leur sont conférés aux termes des conventions du projet. Compte tenu du caractère extrême et imprévisible de ces événements, les parties préféreront éviter la résiliation immédiate du contrat et accorder des dispenses pour les obligations contractuelles qui n'ont pas pu être respectées. Chaque régime juridique définira de façon différente le concept de « cas de force majeure ». Pour éviter les aléas et incertitudes potentiels et les retards susceptibles de survenir en vertu du droit applicable, les contrats contiennent souvent une clause de force majeure spécifique, ainsi que la définition des événements qui peuvent bénéficier d'un traitement spécial. En général, les parties dressent, dans la clause de force majeure, une liste, exhaustive ou non, d'exemples de cas de force majeure. Ces cas peuvent généralement être regroupés en deux grandes catégories : les phénomènes naturels et les événements politiques. La partie qui a été empêchée d'exécuter une obligation en raison d'un cas de force majeure est généralement dispensée de cette obligation, par exemple pour une durée maximale de six mois, mais n'est pas dédommagée (il se peut qu'un service d'assurance couvre ces coûts) ; après ces six mois, l'une des parties ou les deux parties peuvent décider de résilier le contrat.

5.13.3 Choix du droit applicable

Le droit applicable à un contrat définira dans une certaine mesure les obligations des parties concernées et servira de base à l'interprétation des intentions des parties telles qu'elles sont exprimées dans le contrat. Les documents du projet peuvent être influencés par des régimes juridiques différents. Chaque contrat doit normalement inclure une clause relative au choix du droit applicable, et chaque partie souhaitera appliquer un régime juridique avec lequel elle est à l'aise et dont les lois et conditions contractuelles implicites étayent ses intentions. Le fait de soumettre les documents du projet à l'influence de plusieurs régimes juridiques accroît la probabilité de lacunes dans la répartition des risques de type « backtoback ». Dans la réalité commerciale, toutefois, des discordances apparaissent souvent dans le choix du droit et doivent être gérées en conséquence.

6.

LA MISE EN ŒUVRE DU PROJET

La gestion d'un contrat de PPP commence durant la phase de démarrage du cycle du projet PPP avec la conception de solutions appropriées et la gestion des contributions des conseillers. Elle se poursuit avec la sélection des investisseurs puis la mise en œuvre du projet. Après l'excitation de la clôture financière, le vrai travail commence. C'est un moment critique, que les décideurs négligent souvent à leur détriment.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Mettez en place une solide équipe pour représenter le concédant.*
Le projet ne peut se gérer par lui-même ; le fait de ne pas mettre en place une équipe suffisamment compétente — et dotée des ressources financières nécessaires — pour gérer la mise en œuvre du projet (après la clôture financière) peut faire échouer même les meilleurs projets.
- *Préparez l'avenir.* Décidez dès le départ comment le projet évoluera : le report des décisions rend celles-ci plus coûteuses et plus litigieuses. 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 souples 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 être géré comme un partenariat.

Après l'appel d'offres, les pouvoirs publics doivent gérer la phase de développement, et amener le projet au stade de la prestation de services, ce qui implique les mesures suivantes :

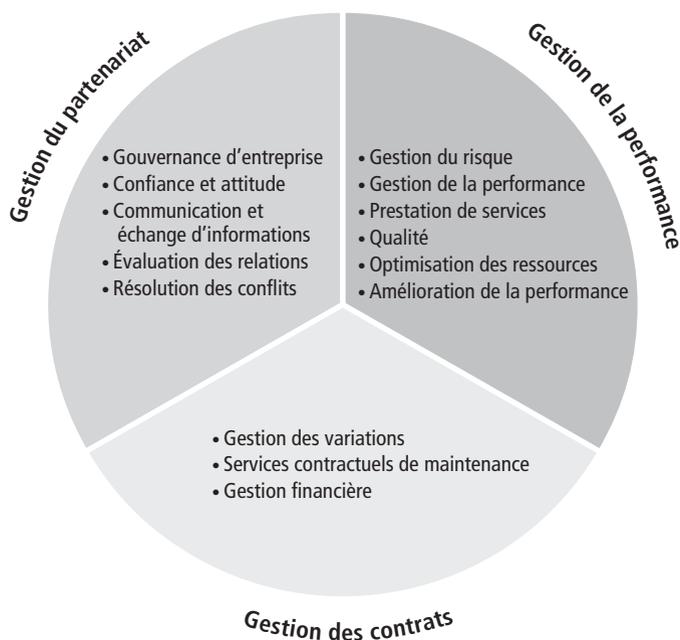
- créer l'équipe de gestion du secteur public ;
- approuver les dispositions relatives à la construction, la conception et la conception détaillée ;
- mettre en place des mécanismes de suivi des résultats ;
- prendre les mesures nécessaires au transfert des actifs, des propriétés et de la main-d'œuvre ;
- effectuer un suivi et apporter une assistance en ce qui concerne les demandes d'approbation et de permis déposées par la société du projet ;
- suivre et gérer le versement de subventions (y compris les déclencheurs de paiement) et les engagements des administrations publiques ;
- approuver l'achèvement de la construction et le début de l'exploitation ;
- établir un mécanisme d'examen périodique des besoins de l'utilisateur final.

La phase de développement s'achève lorsque les principales dépenses d'investissement ont été réalisées et approuvées. Elle est suivie de la phase de livraison (construction et exploitation) durant laquelle les pouvoirs publics :

- définissent des protocoles internes pour gérer le projet et assurer un suivi visant à déterminer si la société du projet et le concédant respectent leurs obligations ;
- organisent régulièrement des réunions pour examiner le projet ;
- procèdent à des audits sur les paiements, les performances et les résultats et rendent compte des résultats aux organismes compétents ;
- contrôlent la viabilité financière du projet, notamment la gestion financière des paiements effectués et à effectuer, les charges encourues, les charges futures potentielles, et s'assure que le projet dispose de financements suffisants ;
- encouragent l'anticipation, l'identification et la résolution des conflits à un stade précoce.

Le graphique 6.1 décrit quelques aspects essentiels de la gestion des contrats.

Graphique 6.1 : Fonctions de gestion



Source : www.ppp.gov.za

Les pouvoirs publics doivent prendre en considération les dispositions examinées ci-dessous avant de passer des marchés, afin de s'assurer qu'elles sont en place, qu'elles sont établies par contrat et/ou par la loi et qu'elles sont correctement financées dès le début de la mise en œuvre du projet.

6.1 Manuel opérationnel

La mise en œuvre d'un PPP est un processus complexe, essentiel à la réussite du projet. Le manuel opérationnel donne des orientations sur tous les aspects de ce processus, y compris la documentation type, le calendrier du processus et d'autres formes d'aide pratique à l'appui de la mise en œuvre du projet. L'État peut demander aux conseillers qu'il a choisis de l'aider à passer les marchés relatifs au projet et à jouer son rôle dans la gestion du projet. Par exemple, les pouvoirs publics peuvent demander aux conseillers de fournir les éléments suivants :

- un manuel de projet contenant un résumé des documents, du calendrier d'exécution des mesures, etc. ;

- une matrice des risques et un plan de gestion des risques traitant chaque risque et décrivant la façon de l’attribuer, le suivre, l’atténuer et le gérer. Il convient d’attribuer sans équivoque la responsabilité de chaque risque dans la matrice de risque et d’élaborer une stratégie d’atténuation claire.

6.2 Équipe de gestion

Les pouvoirs publics devront constituer une équipe de projet disposant des compétences nécessaires, concentrée sur la transaction (les principales tâches de gestion ne correspondent probablement pas à des emplois à temps partiel) et possédant une bonne connaissance des contrats du projet. L’équipe devra comprendre des spécialistes financiers, juridiques et techniques ayant accès à des conseillers extérieurs. Surtout, le chef d’équipe doit inspirer confiance aux fonctionnaires concernés et aux marchés privés, en particulier aux investisseurs potentiels. Les pouvoirs publics doivent affecter à l’équipe les ressources budgétaires et les financements dont elle a besoin pour assumer ses fonctions. Il ne faut pas que la recherche de financements détourne l’équipe de ses fonctions essentielles ou entrave son accès aux ressources extérieures, notamment aux conseillers spécialisés.

La gestion d’un projet de PPP n’est pas une fonction de gestion classique du secteur public. Les personnes chargées de la formation de l’équipe du projet et de la gestion des fonctions budgétaires et des fonctions de dotation en personnel doivent donc bien comprendre la nature du projet de PPP, ainsi que les demandes dont fera l’objet l’équipe du projet. 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 départements ou organismes de l’administration publique ; il convient aussi de définir clairement la répartition des responsabilités en matière de prise de décisions.

6.3 Réglementation

Les pouvoirs publics peuvent se faire aider par des tiers dans leurs fonctions de suivi et de gestion. Par exemple, il est possible de nommer un expert indépendant en vertu du contrat et de lui confier le soin de vérifier si les parties satisfont à leurs obligations contractuelles (cet expert est parfois désigné sous le nom de « responsable de la réglementation » (*regulator*), ce qui peut prêter à confusion⁶²). Par ailleurs, l’organisme responsable de la réglementation du secteur concerné (par exemple, l’organisme de réglementation du secteur de l’eau) assure de toute façon le suivi des résultats de la société du projet et peut accepter de contrôler, d’une manière générale, la confor-

62. Tremolet, Shukla et Venton, « Contracting Out Utility Regulatory Functions » (Banque mondiale 2004).

mité des parties à leurs obligations légales, qui peuvent très bien coïncider avec leurs obligations au titre des contrats pertinents. La difficulté de cette démarche tient à ce que l'organisme de réglementation doit agir conformément à son mandat, en usant du pouvoir d'appréciation accordé habituellement à ce type d'organisme. Souvent, ce pouvoir d'appréciation ne peut être limité: le responsable de la réglementation doit d'abord remplir son mandat juridique et considérer son rôle contractuel comme une fonction secondaire. Les parties doivent gérer le risque selon lequel les obligations appliquées par l'organisme de réglementation du secteur pourraient ne pas être conformes aux obligations contractuelles des parties. Les exigences de l'organisme de réglementation changeront probablement au fil du temps et le concédant devra sans doute endosser le risque créé par ces modifications.

6.4 Refinancement

Après l'achèvement de la construction, une fois que le risque lié à la construction du projet a sensiblement diminué, la société du projet cherche généralement à refinancer la dette du projet à un moindre coût et à de meilleures conditions, compte tenu de la diminution de la prime de risque. Dans les pays développés, les marchés des capitaux servent souvent d'instrument de refinancement après l'achèvement du projet, car les créanciers obligataires préfèrent ne pas assumer le risque d'achèvement du projet, mais peuvent souvent offrir des créances à des taux d'intérêt fixes assorties d'échéances plus longues et de marges plus basses que les banques commerciales.

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 souhaitant inciter la société du projet à améliorer son ingénierie financière, en particulier grâce au refinancement, le concédant s'attachera à partager (moitié-moitié, par exemple) les gains tirés du refinancement de la société du projet et peut ou non souhaiter disposer du droit de demander un refinancement lorsque cela est souhaitable. L'équipe du concédant chargée de la gestion du projet doit disposer des ressources et des compétences nécessaires pour gérer les questions de refinancement.

Le refinancement peut être une mesure cruciale : par exemple, lorsque le projet n'a accès qu'à des créances à court ou moyen terme (disons 5 à 7 ans) et que les recettes du projet ne permettent pas de rembourser la dette durant cette période, la société du projet peut prendre les dispositions nécessaires 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 créances conditionnelles ou d'engagements conditionnels de participation de la part des actionnaires, de l'État ou d'une tierce partie telle qu'une banque, une OML ou une OBL.

6.5 Renégociations

Les projets de PPP sont propices à des renégociations récurrentes : ils donnent lieu à des montages commerciaux et financiers complexes à long terme dans des secteurs fortement réglementés ; ils sont influencés par des considérations politiques importantes ; ils sont vulnérables à l'évolution de la situation 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 sur le terrain). Selon des données récentes, 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 un autre⁶³.

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 tout particulièrement 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 services (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 particulièrement vulnérable à la corruption ;
- peut susciter l'opposition du public et des pouvoirs publics à la participation du secteur privé à d'autres projets ou d'autres secteurs, ce qui réduit la gamme d'outils dont l'État dispose pour améliorer et transformer les services d'infrastructure.

Toutefois, il faut s'abstenir de généraliser cette notion d'échec. 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 projet (et des besoins du public) et des circonstances auxquelles les par-

63. Straub, Laffont et Guasch, « Infrastructure Concessions in Latin America: government-led renegotiations », 2005. Bases de données des PPP (chiffres préliminaires) : d'après des données en date de 2003, 34 % des contrats (selon les montants investis) du secteur de l'eau étaient considérés comme étant en difficulté et 12 % ont été annulés ; dans le secteur des transports, 15 % des contrats étaient en difficulté et 9 % ont été annulés, tandis que dans le secteur de l'énergie 12 % étaient en difficulté et 3 % ont été annulés. Voir le site <http://worldbank.org>.

ties sont effectivement confrontées — dans l'intérêt des parties et des bénéficiaires du projet. Elle permet aux parties de s'adapter à des événements et 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 la résiliation et les tensions qu'elle suscite. Il convient donc 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 projet⁶⁴.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *La renégociation est une opportunité* : elle peut donner aux parties et à l'ensemble des intéressés la possibilité d'améliorer les modalités du PPP et de protéger les plus vulnérables.
- *Anticipez les besoins*. Il convient de mettre en place des mécanismes permettant de traiter les conflits 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 à valeur ajoutée est plus élevée.
- *La facilitation peut aider*. Des processus souples sont conçus 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.

6.6 Expiration, résiliation et transfert

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

- évaluer les options de sortie ;
- gérer la fin ou le transfert du projet, y compris la mise à jour des stratégies de sortie pour permettre la gestion d'une annulation inattendue ou permettre aux pouvoirs publics de bien appréhender leur position dans le projet ;
- examiner les conditions du contrat de PPP relatives à l'annulation et à l'expiration du projet pour conseiller les pouvoirs publics sur la façon de

64. Delmon et Phillips, « Renegotiation of Private Participation in Infrastructure and the World Bank » (Banque mondiale, 2007).

- procéder en cas de défaut de paiement ou vers la fin du projet ;
- identifier les actifs pertinents et autres éléments à transférer, et les évaluer ;
 - trouver une autre société de projet ; et
 - assurer le suivi du transfert des actifs, du personnel et des activités en général à l'État ou à une entité désignée.

7.

CARACTÉRISTIQUES SPÉCIFIQUES DES PPP DANS DIVERS SECTEURS

Les chapitres 3 à 6 décrivent la façon dont le financement, la répartition des risques et la mise en œuvre en vertu des contrats du projet fonctionnent généralement dans le cadre d'un projet de PPP. Le présent chapitre définit certaines exigences spécifiques de quatre secteurs différents : les transports, les télécommunications, l'énergie électrique et le secteur de l'eau et de l'assainissement. Le chapitre ne vise pas à fournir des informations détaillées, ni à examiner toutes les questions relatives à l'ensemble des sous-secteurs. Il se concentre plutôt spécifiquement sur les caractéristiques de chaque secteur qui contribuent à déterminer la forme de PPP la plus appropriée à chacun.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *Il n'existe pas de modèle unique de PPP.* Une attention particulière doit être accordée à chaque secteur et chaque secteur peut avoir besoin d'une solution sur mesure en matière de PPP ; il faut adapter la structure au contexte.

7.1 Transports

Les projets de transport — aéroports, routes, chemins de fer, réseaux ferrés légers, autobus, tunnels, ponts — ont été habituellement financés par une combinaison de fonds privés et publics. L'État, toutefois, demande de

plus en plus au secteur privé de participer à la construction de nouvelles infrastructures de transport et à la privatisation d'installations existantes. Le secteur des transports se caractérise par deux contraintes majeures : la prévision de la demande et la question foncière. La demande d'infrastructures de transport est influencée par des modes de transport qui se font mutuellement concurrence, l'évolution démographique, la situation économique, le coût des installations supporté par l'utilisateur final, l'utilité de ces installations, les préférences individuelles, la rapidité et un certain nombre d'autres facteurs, souvent interdépendants, qui, au mieux, rendent la prévision de la demande difficile. Parce qu'elle nécessite de grosses quantités de terrains, la construction d'installations de transport est un exercice coûteux, portant sur le long terme et politiquement délicat. La réaction du public à la construction de nouvelles installations de transport peut poser problème, comme l'ont montré les difficultés rencontrées par le projet d'expansion de l'aéroport d'Heathrow près de Londres ; personne ne voit d'un bon œil la construction d'une ligne de chemin de fer ou d'une nouvelle route à proximité de son habitation. Dans le cas de nombreux projets, en particulier les installations ferroviaires, le coût élevé des terrains et des constructions ne peut être couvert seulement par des tarifs abordables et politiquement acceptables. Un grand nombre de projets de transport nécessite un appui spécifique et substantiel de la part de l'État.

Les projets de transport soulèvent plusieurs questions spécifiques :

- *Acquisition de terrains.* L'État participe généralement à l'expropriation ou à l'acquisition de terrains et à leur transfert à la société du projet. Le temps nécessaire à l'acquisition des terrains dépend en grande partie du régime juridique local, de l'ampleur des consultations et des contestations judiciaires.
- *Risque lié au niveau de trafic (degré d'utilisation par les usagers).* S'agissant des projets de transport, les acheteurs de la production sont généralement des particuliers : il est donc difficile de quantifier et de répartir le risque associé à la demande dans les projets de transport.
 - Lorsque la société du projet assume le risque de trafic, le système de péage du projet de transport doit reposer sur des hypothèses économiques, techniques et financières fiables. Les prêteurs réalisent généralement leurs propres prévisions pour vérifier celles du concédant et de la société du projet. La vulnérabilité inhérente des prévisions de trafic au parti pris d'optimisme a été démontrée par une étude réalisée en 2002 par Standard & Poors⁶⁵ au sujet des prévisions de trafic de

65. Standard & Poors (2002).

systèmes de routes à péage reposant sur le principe de la redevance payée par les usagers. Dans les 32 projets examinés, le trafic effectif n'atteignait en moyenne que 70 % du trafic projeté et le trafic de la grande majorité des projets n'atteignait pas 90 % du trafic projeté. En conséquence, l'État fournit souvent des recettes ou des garanties d'un niveau minimum de trafic pour protéger la société du projet et/ou les prêteurs contre une partie des risques de trafic.

- Dans de nombreux pays, où le système du péage est jugé politiquement inacceptable, le contre-péage peut être une option viable (selon cette formule, la société du projet reçoit une redevance pour chaque véhicule ou passager qui utilise le réseau, mais aucun droit de péage n'est perçu) et permet de faire assumer une partie du risque de trafic à la société du projet.
- Les recettes de la société du projet peuvent prendre la forme de paiements de disponibilité effectués par le concédant au profit de la société en contrepartie d'avoir mis la route à la disposition des usagers. Un barème de pénalités basé sur les résultats permet de déduire de ces paiements des pénalités au titre des imperfections de la route ou des services fournis par la société du projet, tels que les grands travaux d'entretien, la signalisation, la sécurité et l'esthétique. Le barème des pénalités et les indicateurs clés de performance sont encore plus importants dans le cadre d'un système de paiements de disponibilité que dans un système de redevances payées par les usagers, car les incitations commerciales liées à l'augmentation des profits par le biais de l'accroissement du trafic peuvent disparaître et doivent être recrées grâce aux indicateurs clés de performance. Un péage peut ou non être perçu, et la société du projet peut conserver les recettes de péage comme une charge à déduire des paiements de disponibilité exigibles ou elle peut verser les recettes de péage au concédant.
- *Subventions en capital.* Les projets de transport incluent souvent d'importants coûts en capital, qui peuvent excéder l'appétit des marchés financiers privés ou le potentiel de recettes d'un projet qui s'efforcerait de maintenir les tarifs à un niveau abordable. En conséquence, l'appui du secteur public au projet peut être essentiel à sa viabilité financière.
- *Risque de réglementation.* Étant donné les risques associés à la sécurité, les transports sont un secteur extrêmement réglementé. Toute construction ou amélioration d'installations existantes doit être conforme à des critères réglementaires et peut nécessiter l'aval des autorités de réglementation. Ces questions de réglementation influent sur le calendrier de la mise en œuvre du projet et doivent être anticipées au début du processus. Même s'ils sont rarement aussi sensibles au plan politique que les tarifs

des secteurs de l'électricité ou de l'eau et de l'assainissement, les tarifs des transports sont généralement réglementés pour établir un équilibre entre l'abordabilité du service et la création de liquidités destinées à financer les dépenses d'investissement.

- *Opportunités commerciales connexes.* Le concédant et les actionnaires devront peut-être accorder suffisamment de latitude à la société du projet en ce qui concerne les activités qu'elle est en droit d'exercer. Dans la plupart des autres projets de PPP, le concédant et les prêteurs limitent le champ d'action de la société du projet. S'agissant des projets de transport, le concédant peut avoir intérêt à élargir le champ d'action de la société du projet, afin d'accroître les recettes du projet et de réduire le besoin de soutien public. Par exemple, les projets d'aéroports comprennent une multitude d'activités commerciales : installations de l'aérogare, installations de ravitaillement en carburant, entreposage et manutention du fret, services de restauration, parcs de stationnement, hôtels, bureaux et entreprises commerciales ; en outre, l'aménagement des biens peut constituer une ressource commerciale précieuse pour la plupart des projets de transport, tels que les constructions routières, portuaires, aéroportuaires et ferroviaires.

7.2 Réseaux de télécommunications et d'interconnexion à fibres optiques

Les télécommunications sont un autre service traditionnellement assuré par le secteur public qui est de plus en plus fourni par le secteur privé. La hausse de la demande et l'évolution rapide de la technologie excèdent les capacités financières et commerciales du secteur public — c'est-à-dire les sociétés de service public qui ont longtemps dominé le secteur. Certaines technologies, en particulier la téléphonie mobile, ont créé des marchés entièrement nouveaux. Avec l'électricité et les transports, les télécommunications sont un des principaux pôles de croissance des projets de PPP dans les pays en développement.

Si la croissance et les investissements dans la téléphonie mobile et fixe ont été impressionnants ces dix dernières années, en particulier l'investissement privé dans la téléphonie mobile, la participation du secteur public s'est limitée principalement à la délivrance de licences. De ce fait, nous n'examinerons pas ces aspects du secteur en détail ici. La présente section se concentrera plutôt sur les projets de PPP dans le domaine des réseaux d'interconnexion à fibres optiques.

Dans le secteur des télécommunications, l'une des principales exigences est la capacité à transmettre un volume maximal de données et/ou de communications téléphoniques selon des normes de qualité commerciales, aussi rapidement que possible et au moindre coût. Les pouvoirs publics se sont

efforcés d'accroître la connectivité de leurs populations pour leur permettre d'accéder plus facilement aux opportunités commerciales et éducatives connexes et stimuler la croissance économique. L'Inde en est un excellent exemple : des investissements considérables ont été réalisés pour équiper des villes clés, telles que Chennai et Bangalore, d'une connectivité à fibres optiques. La croissance explosive des activités de sous-traitance et d'autres activités commerciales exigeant une grande largeur de bande semble justifier les investissements organisés par les autorités indiennes. L'installation de câbles à fibres optiques est l'une des meilleures façons d'accroître sensiblement la connectivité des télécommunications.

Un certain nombre de réseaux d'interconnexion à fibres optiques ont été mis en place à l'aide de structures de type PPP. La société du projet pose les câbles à fibres optiques desservant des pôles de demande clés et vend l'accès à diverses entreprises de télécommunications et fournisseurs d'accès Internet. Les projets de réseaux d'interconnexion à fibres optiques soulèvent plusieurs questions spécifiques :

- *Financement par les fournisseurs.* Il s'agit là d'une source supplémentaire de financement que proposent les fournisseurs d'équipements pour inciter la société du projet à s'approvisionner auprès d'eux. Le financement par les fournisseurs peut créer des problèmes lorsque les financiers et/ou les fournisseurs sont confrontés à des problèmes financiers. En outre, il peut se révéler difficile de comparer les offres lorsque chacune d'entre elles s'accompagne d'un montage financier différent offert par le fournisseur.
- *Mises à niveau technologiques.* Les télécommunications sont un secteur en évolution rapide, où de nouvelles technologies font leur apparition et où existe le besoin de se connecter, dans certains cas, avec d'autres fournisseurs ou avec des infrastructures publiques. Le concédant doit déterminer la façon dont il gèrera les mises à niveau technologiques et quelle latitude il accordera à la société du projet quant à la façon de mettre en œuvre ces mises à niveau.
- *Exploitation.* La société du projet doit assurer le suivi de l'exploitation du réseau et transmettre l'information à travers celui-ci de la façon la plus efficace pour le consommateur. Cette tâche est habituellement effectuée automatiquement à l'aide de logiciels spécialisés. La société du projet doit être en mesure de corriger d'éventuels défauts ou de remplacer les équipements défaillants aussi rapidement que possible.
- *Accès aux terrains.* Là où les câbles à fibres optiques sont installés dans le sol, il est nécessaire d'acquérir des droits de propriété, de creuser des tranchées et de poser les canalisations qui abriteront les câbles. L'accès aux terrains nécessaire pour installer les câbles et l'équipement et assurer

leur entretien peut poser des problèmes particuliers, en particulier dans les pays où les licences de télécommunications ne sont pas assorties d'un droit d'accès spécifique aux terrains pour ce genre d'installations. Lorsque les câbles sont posés sous la mer, il faut les amarrer et les poser correctement, afin de les protéger des ancrages de bateaux et d'autres dangers. En outre, il convient de réglementer strictement les points d'atterrissage des câbles, notamment en ce qui concerne les mouvements des navires, les risques environnementaux et le tourisme.

7.3 Production d'énergie électrique

Le secteur de l'énergie électrique se caractérise par des contraintes uniques en ce qui concerne la fourniture d'électricité aux consommateurs publics, commerciaux et résidentiels⁶⁶. Il est relativement aisé d'acheminer de l'électricité sur de longues distances, mais il est très difficile de la stocker ; il est donc nécessaire de la produire en permanence et avec réceptivité, afin de répondre à la demande en fonction de ses fluctuations journalières et saisonnières. La capacité de production de base permet de satisfaire la demande constante, tandis que la capacité de pointe est utilisée pour répondre à la demande lorsqu'elle dépasse ce niveau. La capacité de production intermédiaire fournit une combinaison de ces deux formes de capacité. La production d'électricité consommant de grandes quantités de combustibles, il convient de gérer soigneusement l'approvisionnement et le transport des combustibles, ainsi que les risques qui s'y rattachent au plan de l'environnement et des cours des produits de base.

La facilité avec laquelle il est possible d'acheminer de l'électricité permet de créer des marchés concurrentiels, du moins en ce qui concerne la production et la distribution. Il peut être plus difficile de promouvoir la concurrence au niveau de l'acheminement en raison des problèmes pratiques et des questions de prix que pose le chevauchement de réseaux de transmission. Toutefois, des mécanismes d'acheminement en commun sont faisables et sont de plus en plus souvent mis en œuvre avec succès.

Les PPP créés dans le domaine de la fourniture au détail d'électricité aux consommateurs industriels et domestiques se heurtent souvent aux mêmes défis que les PPP du secteur de l'eau et de l'assainissement ; ils doivent eux aussi améliorer l'efficacité et la rentabilité des installations pour financer le remplacement des biens de production et le prolongement de leur durée de vie. En outre, les tarifs d'électricité servent souvent (officiellement ou

66. On trouvera une bonne analyse générale du secteur de l'énergie électrique, en particulier sous l'angle de la réglementation, dans Hunt, « Making Competition Work in Electricity » (2002).

officieusement) à subventionner certains secteurs de la société, tels que l'agriculture. Pour une analyse des questions liées à la fourniture d'électricité au détail dans le cadre de PPP, veuillez vous reporter à la section 7.4 consacrée à la distribution de services d'eau et d'assainissement.

Les activités de production d'énergie électrique figurent parmi les grands bénéficiaires des investissements privés réalisés par le biais de PPP et de structures de financement des projets. Dans un projet de production d'énergie électrique, et souvent dans d'autres PPP du secteur, tels que les projets d'acheminement de l'électricité, l'acheteur de la production est appelé un acheteur d'électricité et passe un contrat d'achat d'électricité. L'acheteur d'électricité est généralement la société de service public local. La société du projet est connue aussi sous le nom de producteur d'électricité indépendant (PEI). Les questions suivantes sont propres aux PEI :

- *Risque de crédit.* La société du projet doit prendre en compte la viabilité commerciale de l'acheteur d'électricité :
 - Quelle entité a actuellement le droit de prélever une redevance (un tarif) en contrepartie de services d'électricité ?
 - Quelle entité est propriétaire des recettes collectées ?
 - Les recettes sont-elles déposées actuellement dans des comptes contrôlés par l'acheteur d'électricité ?
 - Existe-t-il des règles ou lois spécifiques régissant l'utilisation des recettes ?
 - Qui est autorisé à fixer les tarifs d'électricité ?
 - Les tarifs sont-ils fixés actuellement au niveau de recouvrement des coûts ? Si les coûts sont supérieurs aux recettes durant une année donnée, quelle entité devra combler la différence ? Les tarifs seront-ils ajustés en conséquence ?
 - Est-il possible de couper l'approvisionnement en électricité des consommateurs qui ne règlent pas leurs factures ? Qui détient ce droit ?
- *Infrastructures connexe.* La capacité à vérifier et à exploiter les systèmes de production et d'acheminement d'énergie électrique dépend généralement de la fiabilité de l'infrastructure électrique connexe. Par exemple, l'acheteur de la production peut être responsable de la fourniture des installations d'acheminement reliant la sous-station du projet au réseau électrique. La société du projet s'attachera à évaluer l'état du réseau, y compris l'équilibrage de la charge (pour s'assurer que la production d'électricité est correctement équilibrée sur l'ensemble du réseau), la probabilité de pannes de réseau et la répartition des risques pour protéger le flux de recettes contre toute défaillance possible du réseau et l'incapacité éventuelle de l'acheteur de la production d'acquiescer la production d'électricité.

- *Centrales marchandes.* La société du projet peut gérer le risque de production en vendant l'énergie qu'elle produit sur un marché concurrentiel de distribution d'électricité, plutôt qu'aux termes d'un accord d'achat de la production à long terme garantissant un flux de recettes — en conséquence, une centrale électrique marchande ne passe pas de contrats d'achat d'électricité.
- *Exploitation à façon.* En vertu d'un accord d'exploitation à façon, l'acheteur d'électricité fournit le combustible à la société du projet et la rémunère pour le transformer en électricité. L'exploitation à façon revient donc à traiter l'installation de production d'électricité comme une usine de traitement : le promoteur du projet de production d'électricité apporte le combustible et achète l'électricité produite — autrement dit, il paye pour la transformation du combustible en électricité, en fonction d'un certain niveau d'efficacité.
- *Autres productions.* Les projets énergétiques peuvent produire d'autres extrants. La société du projet souhaitera donc peut-être passer un deuxième accord d'achat de la production afin d'affecter le risque de marché portant sur la vente de la production secondaire. Par exemple, une installation hydroélectrique peut disposer d'un réservoir d'eau que l'on peut utiliser pour l'irrigation ou épurer et utiliser comme eau potable. De nombreux pays côtiers qui souffrent d'un manque d'eau ont recours à la désalinisation pour résoudre ce problème. Or, le processus de désalinisation nécessite de grosses quantités d'eau. Aussi, les usines combinant la production d'énergie électrique et des activités de désalinisation — les « producteurs indépendants d'eau et d'électricité » — sont une forme d'installation mixte fréquemment utilisée. Une usine mixte de production de chaleur et d'électricité permet de vendre la chaleur dégagée durant la production d'électricité, et les usines de cogénération permettent d'acheter la vapeur provenant des turbines à vapeur durant certaines périodes du processus d'exploitation⁶⁷.
- *Approvisionnement en combustibles.* Les PEI peuvent utiliser diverses sources de combustibles. Les combustibles thermiques classiques, tels que le charbon et le gaz, nécessitent des dispositifs spécifiques en ce qui concerne le transport des combustibles et l'accès à un approvisionnement à long terme en combustibles. Pour réduire les émissions de gaz à effet de serre, les producteurs d'électricité peuvent recourir à certaines techniques, telles que la combustion en lit fluidisé sous pression, la gazéification du charbon intégrée à un cycle combiné et la capture et le stockage de

67. Vinter, « Legal Issues Involved in Co-Generation Projects », dans Hornbrook (éd.), *Project Finance Yearbook 1995/96*, page 15 (1996), page 32.

dioxyde de carbone pour les centrales à charbon⁶⁸. D'autres combustibles, tels que le nucléaire, exigent une gestion particulière, tandis qu'il est nécessaire de prévoir rigoureusement la disponibilité des ressources et la répartition des risques dans le domaine des énergies hydraulique, éolienne, géothermique et solaire. Les pouvoirs publics peuvent aussi offrir des mesures d'incitation à la société du projet ou au concédant pour les encourager à utiliser des énergies renouvelables ou réduire les émissions :

- taxes ou droits de licence fixés en fonction d'objectifs en matière d'énergie propre ;
- tarifs de rachat d'électricité plus élevés pour les producteurs d'énergie propre ;
- accès à des financements concessionnels ;
- certificats négociables, tels que les crédits carbone, liés au bilan carbone neutre de certaines activités.

La société du projet devra pouvoir compter sur les mesures d'incitation publiques, car celles-ci ont tendance à changer au fil du temps selon l'humeur politique.

7.4 Distribution d'eau et d'assainissement au détail

La distribution d'eau se caractérise par le coût élevé du transport (et les questions de santé et de sécurité qui y sont liées), un stockage relativement aisé et des considérations sociales et politiques importantes. Le coût élevé du transport complique la création de marchés concurrentiels dans le domaine des services d'eau et d'assainissement. Ce secteur très réglementé est aussi l'un des secteurs les plus anciens et ses principaux actifs sont souvent vieux et enfouis dans le sol, ce qui rend difficile l'évaluation de leur état et la prévision des investissements qu'ils nécessitent, à moins de procéder à des recherches coûteuses en temps et en argent.

Les services d'eau et d'assainissement sont des services publics, qui ont des effets particuliers sur l'environnement et la qualité de la vie. Leurs tarifs ont donc des répercussions politiques, sanitaires et environnementales. Aussi, leur distribution est-elle généralement fortement réglementée. Conjuguée aux efforts déployés par les pouvoirs publics pour maintenir le prix des services à un faible niveau, cette situation peut avoir des conséquences désastreuses pour le secteur. Les PPP entretiennent d'anciennes et complexes relations avec le secteur de l'eau et de l'assainissement⁶⁹. S'il est vrai que les

68. Enkrist, Naucler and Rosander, « A cost curve for greenhouse gas reduction », The McKinsey Quarterly, numéro 1, (2007).

69. « Public Private Partnerships for Urban Water Utilities: A Review of Experiences in Developing Countries » (Banque mondiale, décembre 2008).

plus grands avantages peuvent être obtenus grâce aux PPP dans les domaines de la distribution d'eau et de l'assainissement⁷⁰, ces domaines sont aussi ceux où il est le plus difficile de mettre en place des structures commerciales et financières satisfaisantes⁷¹. Il est souvent plus difficile d'adapter le modèle des PPP aux services de distribution qu'aux services d'épuration en raison de la nécessité d'identifier et de répartir une gamme de risques plus complexe et plus vaste⁷². La présente section examine les questions propres à la prestation de services d'eau et d'assainissement au détail, mais des questions similaires devront être abordées dans le domaine de la fourniture d'électricité au détail. De même, les lecteurs qui s'intéressent au traitement des eaux dans le cadre de PPP devraient se référer à l'analyse des projets BOT de production d'énergie électrique figurant à la section 7.3.

- *Modèle de prestation de services*. Les théories actuelles sur la gestion de la distribution comprennent trois grands modèles de PPP⁷³ :
 - (i) Le « modèle hollandais » — Transformation d'un service public en société privée appartenant au secteur public. La société publique à responsabilité limitée et à but lucratif constitue un compromis entre la société privée stricto sensu qui fonctionne sur des bases commerciales (éventuellement en vertu d'un contrat) et l'entité publique qui tend à fonctionner selon des critères plus politiques.
 - (ii) Le « modèle français » — Système de gestion privée déléguée selon lequel le secteur public est généralement responsable des actifs tandis que le secteur privé fournit des services de gestion plus ou moins complets, qui peuvent comprendre des contrats de concession, des affermages, des contrats de service et des contrats de gestion.
 - (iii) Le « modèle britannique » — Désengagement total et de grande ampleur de l'État, souvent appelé « privatisation ». Selon cette formule, le secteur privé est propriétaire des entreprises, c'est-à-dire de la totalité de leurs actifs et de leurs biens fonciers ; les sociétés de service public elles-mêmes se transforment en entreprises privées, mais l'accent est mis sur la réglementation pour préserver la capacité de l'État à superviser et appuyer le secteur. Parallèlement, l'Écosse applique le modèle de l'initiative de financement privé (*PFI model*), selon lequel le service de l'eau reste public, mais

70. Andres, Foster, Guasch et Haven, « The Impact of Private Sector Participation in Infrastructure: Lights, Shadows, and the Road Ahead » (Banque mondiale 2009) ; Gassner, Popov et Pushak (2007), note 11.

71. Delmon, « Water Projects: A Commercial and Contractual Guide » (2000).

72. Gassner, Popov et Pushak (2007), note 11.

73. Eric Gutierrez, « Framework document for a survey for the theoretical issues on private sector participation in water and sanitation », Water Aid, juillet 2001.

certaines activités bien précises, telles que l'épuration de l'eau ou le traitement des eaux usées, sont sous-traitées par le secteur privé dans le cadre d'accords de PPP.

Il convient de noter qu'il est possible de panacher les formules et de les adapter aux besoins du secteur ; quelle que soit la démarche adoptée en matière de PPP, il faut réglementer la prestation de services afin d'assurer une qualité de service satisfaisante et une tarification équitable.

- *Réglementation.* Les services d'eau ont tendance à être des monopoles naturels. Le transport de l'eau est généralement trop coûteux et la multiplication des infrastructures est trop difficile et trop coûteuse pour qu'il soit possible d'établir une concurrence substantielle entre les fournisseurs. Les services d'électricité peuvent être plus facilement scindés en services de production, d'acheminement et de distribution, mais ces marchés concurrentiels sophistiqués sont difficiles à réaliser et à gérer. Afin de protéger les consommateurs et d'assurer que le projet fonctionne selon des normes conformes aux pratiques modernes du secteur, le concédant doit veiller à mettre en place une structure de réglementation progressive et raisonnable (y compris une réglementation économique et technique) qui donnera aux autorités de réglementation la latitude dont elles ont besoin pour superviser les activités de la société du projet sans gêner excessivement sa compétitivité ou sa capacité à fonctionner et à financer ses activités dans le cadre du marché. La création d'une structure réglementaire peut nécessiter d'importants investissements en ressources de la part du concédant ou de l'État.
- *Facturation et recouvrement.* Dans les projets de distribution, les recettes proviennent des redevances directement perçues par la société du projet auprès des consommateurs ; il convient de tenir compte du risque d'un recouvrement insuffisant de ces redevances. Lorsque la société du projet endosse ce risque, elle doit disposer du droit de recouvrer les redevances directement auprès des consommateurs et d'imposer à ceux-ci des pénalités en cas de non-paiement. En effet, une société de projet privée peut difficilement demander à un organisme public (tel que le ministère de la défense ou les services de police) de lui régler des factures. Il est généralement plus facile de couper l'électricité que de couper l'eau ; pour cette raison, la méthode consistant à facturer ensemble les services d'électricité et d'eau est un moyen efficace d'améliorer le paiement des factures.
- *Exclusivité.* Lorsque les recettes de la société du projet proviennent des redevances perçues auprès des consommateurs dans une zone donnée, ou lorsque le taux d'utilisation des services détermine une partie du flux de

paiements, la société du projet peut essayer d'obtenir l'exclusivité de la prestation de services dans cette zone. Il peut être difficile pour le concédant d'accepter cette requête s'il souhaite créer un climat de concurrence et un marché libre aussi réaliste que possible.

- *Comptage*. Il peut être important pour le concédant d'imposer des impératifs de comptage et de mesure à la société du projet pour assurer le suivi des services fournis. Le concédant peut donc demander la mise en place d'un mécanisme de dépenses d'investissement permettant de fournir les compteurs. Les dispositifs de comptage et de mesure permettent aussi au concédant d'identifier les exigences de performance susceptibles d'être imposées à la société du projet, par exemple les normes en matière d'eau non comptabilisée.
- *État des actifs*. En général, le concédant transfère la propriété ou l'utilisation des actifs existants à la société du projet afin qu'elle exécute ses obligations. Ces actifs ne seront peut-être pas identifiés et catégorisés avant que la société du projet n'en prenne le contrôle. En outre, il est possible que l'état de ces actifs et la nécessité de procéder à des remplacements ou des remises en état n'apparaissent qu'après que la mise en œuvre des dispositifs de gestion soit déjà bien engagée. L'état des actifs existants constitue pour la société du projet un risque important, qu'il lui sera difficile de transférer à l'entreprise de construction ou à l'exploitant des installations.
- *Activités existantes*. Contrairement aux projets de type BOT, les dispositifs de gestion incluent généralement des activités existantes, qui peuvent être reprises par la société du projet (une autre option consiste à transférer uniquement les actifs de la société, ses passifs restant aux mains de l'État). Le personnel de la compagnie des eaux existante est souvent transféré à la société du projet, afin d'assurer une formation et une certaine continuité et de satisfaire aux exigences des syndicats du secteur public, généralement hostiles à toute forme de PPP susceptible de menacer l'emploi ou les avantages sociaux de leurs membres.
- *Tarifs*. Le niveau des tarifs des services d'eau peut être une question éminemment politique. Dans le passé, ces tarifs ont pu être utilisés pour subventionner certains éléments de la société, certains secteurs ou certaines entités du secteur public. Plus souvent, les entreprises publiques sont subventionnées et les redevances ne sont pas facturées, ou elles le sont à des taux très bas, ou elles ne sont pas recouvrées. La participation du secteur privé peut exiger que l'on élabore avec la société du projet des dispositifs de subventions ou financements publics, particulièrement lorsque l'État n'est pas disposé à fixer les tarifs à des niveaux rentables ou lorsqu'il est nécessaire ou souhaitable de procéder à d'importants travaux d'investissement.

8.

CRISES FINANCIÈRES ET ÉCONOMIQUES

La crise économique et financière des années 2008/09 a eu d'importantes répercussions sur les PPP à travers le monde. Les investissements dans le domaine des PPP ont baissé de 48 % au second semestre 2008 par rapport au premier semestre de la même année. Au premier semestre 2009, les investissements sont revenus au niveau du premier semestre 2008 grâce, en grande partie, à la mise en œuvre de projets hautement prioritaires dans un petit nombre de pays. S'il est vrai qu'un redressement a eu lieu en termes de volume, on assiste aussi à une évidente « course vers les projets de qualité » : les projets qui ont le plus de chances d'aboutir sont ceux qui reposent sur de solides bases économiques et financières et qui bénéficient du soutien de promoteurs ayant une solide assise financière, ainsi que de l'appui de l'État ; les investissements étaient en hausse dans le secteur de l'énergie, stables dans celui des télécoms et en baisse dans les secteurs des transports et de l'eau. Les projets actuels se caractérisent par des ratios dette/fonds propres plus faibles, des coûts de financement plus élevés et des structures plus prudentes. Les financements se sont concentrés de plus en plus sur les banques publiques locales, ainsi que sur les organisations multilatérales et bilatérales⁷⁴.

La crise a certes été très intense et d'ampleur mondiale, mais il est utile d'examiner les effets des crises régionales passées. La crise mexicaine de 1994/95, la crise asiatique de 1996/97 et la crise argentine de 2001, pour ne citer qu'elles, ont eu de sérieuses répercussions sur l'infrastructure. On note surtout :

74. « Assessment of the impact of the crisis on new PPI projects – Update 4 (09/28/09) », base de données PPI de la Banque mondiale, <http://ppi.worldbank.org/>.

- la difficulté d’obtenir des créances et des fonds propres, et l’augmentation de leur coût ;
- la baisse de la demande de services d’infrastructure (en particulier de la part des utilisateurs industriels) ;
- la diminution de la capacité à payer et donc la moindre propension des autorités politiques à augmenter les tarifs ;
- la réallocation des ressources budgétaires publiques au détriment de la préparation des projets ; et
- la moindre propension des promoteurs internationaux à prendre des risques dans les pays en développement.

Ces difficultés tendent à avoir les effets suivants :

- le retard ou l’annulation de projets de PPP qui sont encore en cours de préparation ;
- la difficulté d’obtenir des financements, ou même l’échec de projets de PPP qui ont été attribués, mais qui n’ont pas encore atteint le stade de la clôture financière ;
- l’incapacité de projets de PPP existants à obtenir un refinancement ou à se restructurer face à d’éventuels défis ;
- l’augmentation de la vulnérabilité des acheteurs de la production en raison de l’incapacité à fixer les tarifs à niveau du recouvrement des coûts alors que les coûts de financement augmentent ; et
- l’incapacité des pouvoirs publics à développer de nouveaux projets, ce qui provoque des retards importants dans les listes de projets de PPP ; certaines régions d’Amérique latine et d’Asie de l’Est ont connu une « décennie perdue » de croissance lente en raison des retards de leurs programmes d’infrastructures.

La réduction des investissements d’infrastructure qui en résulte ralentit la croissance économique et la mise en œuvre des stratégies de développement nationales, y compris les efforts déployés pour atteindre les objectifs de développement pour le Millénaire⁷⁵.

75. Les objectifs de développement pour le Millénaire sont les huit objectifs que 192 pays membres de l’Organisation des Nations Unies et au moins 23 organisations internationales sont convenus d’atteindre d’ici 2015. Ces objectifs sont les suivants : réduire l’extrême pauvreté et la faim, assurer l’éducation primaire pour tous, promouvoir l’égalité des sexes et l’autonomisation des femmes, réduire la mortalité infantile, améliorer la santé maternelle, combattre le VIH/sida, le paludisme et d’autres maladies, assurer un environnement durable et mettre en place un partenariat mondial pour le développement.

Principaux messages à l'intention des décideurs

- *La crise ne change rien aux principes fondamentaux des PPP, et les PPP sont suffisamment souples pour s'adapter à la situation du marché. Soyez prêts à réexaminer chaque aspect du PPP, afin de trouver la meilleure solution possible. Par exemple, étalez ou réduisez les investissements en fonction des financements disponibles et de la baisse de la demande, et envisagez de remplacer certains financements privés souhaités par des financements publics (s'ils sont disponibles) jusqu'à ce que l'évolution du marché rende le financement privé plus attrayant.*
- *Continuez à préparer des projets de PPP durant la période où les financements privés ne sont peut-être pas disponibles, afin d'éviter des retards importants à l'avenir. De même, il convient, dans la mesure du possible, de poursuivre les réformes sectorielles visant à encourager les PPP. Maintenez le rythme !*

Le présent chapitre examine les principaux enseignements tirés des crises financières et économiques passées et les observations faites au sujet de la crise de 2008/09, ainsi que les répercussions sur les PPP (section 8.1) ; le chapitre explique aussi ce que les pouvoirs publics peuvent faire, lorsqu'ils sont confrontés à une crise financière ou économique, pour protéger les projets de PPP existants et continuer d'en préparer de nouveaux (section 8.2).

8.1 Répercussions des crises

Chaque crise est différente, et les répercussions de la crise économique et financière de 2008/09 semble changer en permanence à mesure que l'on découvre de nouvelles faiblesses systémiques. Toutefois, au vu des crises passées et compte tenu de ce que l'on sait de la crise 2008/09, il est possible d'établir ce qui suit.

8.1.1 Profil de la demande

Toutes les crises importantes ont un effet négatif sur la confiance des consommateurs, et donc sur les programmes d'investissement des entreprises et les allocations budgétaires (aussi bien au niveau des ménages que des organisations) en matière de services d'infrastructure. Les prévisions en matière de la demande sont un élément essentiel de la viabilité prévue du projet ; si la demande tombe en dessous du niveau projeté, les fondements du projet sont donc menacés. Lorsque le projet assume le risque de la demande, il peut en résulter une diminution des paiements effectués au profit des prêteurs et

investisseurs privés. Si c'est l'État qui endosse le risque de la demande, il risque de devoir verser à la société du projet des frais ou des redevances supplémentaires bien supérieurs à la valeur perçue de la production nécessaire. Ces tensions fondamentales qui s'exercent sur le projet peuvent conduire les investisseurs à réduire leurs investissements, à compresser leurs coûts d'une autre manière ou à abandonner le projet. Ces tensions peuvent aussi amener le concédant à annuler le projet ou à réduire son exposition aux risques. Une répartition déséquilibrée des risques, surtout du risque de la demande, face à une crise peut rendre un projet excessivement vulnérable.

La baisse de la demande et l'augmentation des coûts de financement peuvent entraîner une hausse des tarifs. C'est un cercle vicieux : la hausse des tarifs peut aggraver la baisse de la demande, dans une mesure qui dépendra de l'élasticité de celle-ci. Elle peut aussi poser des problèmes de moyens, en particulier parmi les consommateurs les plus pauvres. Si les tarifs ne sont pas augmentés, le prestataire de services publics sera soumis à des pressions financières accrues, qui risquent d'affaiblir sa situation de crédit, ce qui pourrait alourdir le coût de sa dette. En outre, lorsque les recettes diminuent, les travaux d'entretien sont souvent les premiers à pâtir des réductions de dépenses. Or, un manque de maintenance aura des répercussions exponentielles sur les besoins d'investissement futurs (nécessaires au remplacement des actifs). Les économies réalisées aujourd'hui au détriment de travaux d'entretien se paieront très cher à l'avenir.

8.1.2 Disponibilité et coût du capital (dettes et fonds propres)

En ce qui concerne les projets qui n'ont pas encore atteint le stade de la clôture financière, il peut être extrêmement difficile ou simplement trop coûteux de recourir à de nouveaux emprunts ou à de nouvelles prises de participation (en monnaie nationale et/ou étrangère). S'il est vrai que l'impossibilité absolue d'accéder aux investissements est généralement de courte durée, une forte augmentation du coût de l'argent (dette et fonds propres) peut compromettre la viabilité financière du projet et l'optimisation des ressources du point de vue de l'État. Cette augmentation du coût de l'argent résulte i) de la contraction des liquidités, l'accroissement du coût de l'argent reflétant la réduction des fonds disponibles, et ii) de la perception d'une aggravation des risques et donc d'une augmentation du risque de crédit, qui incite les prêteurs et les investisseurs à exiger des marges plus élevées pour couvrir ce risque.

L'augmentation du coût de la dette (due à la contraction des liquidités et à l'aggravation du risque de crédit) est accentuée par le surcroît de temps et d'argent qu'il faut pour atteindre la clôture financière. Le marché des prêts syndiqués sera probablement perturbé. Pour ses prêts, le projet dépendra donc d'une seule banque ou d'un petit groupe de banques et sera à la merci des exigences des membres du groupe, jusqu'aux plus petits, et soumis aux

contraintes — en temps et en complexité — propres à la gestion d'un groupe de banques. Le problème se posera particulièrement dans le cas des grands projets, car le groupe de banques sera de plus grande taille. En outre, il se peut que les échéances des emprunts diminuent en période de crise, ce qui complique la viabilité financière des projets à moins d'un relèvement des tarifs ou d'une intervention de l'État par le biais de subventions.

D'autres outils des marchés financiers — par exemple les produits dérivés servant à atténuer les risques de change ou de taux d'intérêt —, qui jouaient un rôle important en matière de prêts dans le passé, peuvent avoir disparu ou perdu de leur efficacité. Les difficultés récentes des compagnies d'assurances monobranche ont considérablement affecté le marché du financement obligataire des projets. Les assureurs monobranche jouaient trois grands rôles au profit des créanciers obligataires : i) l'évaluation des projets, moteur du processus de diligence raisonnable, ii) le renforcement de crédit, qui a pour effet d'améliorer les notations, donc de permettre la participation de certains investisseurs institutionnels et de maintenir le coût de la dette à un niveau raisonnable, et iii) un rôle administratif, à savoir le contrôle des approbations et dérogations nécessaires durant certaines phases du projet que les créanciers obligataires peuvent difficilement fournir à titre individuel. La perte de ces fonctions a eu une influence critique sur le financement obligataire des projets.

De même, les promoteurs de projets, supposés fournir une grande partie de l'énergie nécessaire à la préparation du projet et à la coordination des prêteurs, peuvent être confrontés à l'affaiblissement de leur bilan et à la diminution des financements qu'ils peuvent consacrer à l'élaboration du projet. L'accroissement des pressions sur les résultats financiers du promoteur contribuera aussi à éliminer la concurrence en provenance de nouveaux entrants ou sociétés qui considèrent les PPP seulement comme des possibilités de développement. Seulement les entreprises sérieuses pourront survivre.

En conséquence, les pouvoirs publics assisteront à une réduction du nombre de soumissionnaires activement intéressés par leurs projets et, dans les cas où des offres seront reçues, les prix refléteront l'augmentation du coût de la dette et des fonds propres due à la perception d'une aggravation du risque financier. En outre, il est moins probable que les offres bénéficient de financements entièrement engagés longtemps avant la clôture financière, ce qui crée un aléa moral : les prêteurs pourraient profiter de l'allègement des pressions concurrentielles pour demander de meilleures conditions ou rémunérations pour leurs apports de fonds. Il pourrait en résulter un renforcement de la « course vers la qualité », car les investisseurs privés ne s'intéresseraient qu'aux projets les plus attrayants et la concurrence entre eux serait limitée.

8.1.3 Disponibilité des instruments de couverture et autres mécanismes financiers

Afin de faciliter la gestion de divers risques financiers, en particulier de risques de change et de taux d'intérêt, les sociétés de projets s'efforceront d'utiliser des mécanismes de couverture et autres instruments financiers (voir le chapitre 3 pour un examen plus approfondi de ces mécanismes). En période de crise, les sociétés de projets ont plus de peine à accéder à ces mécanismes, et les instruments disponibles sont assortis d'échéances plus courtes et de prix plus élevés. Les compagnies d'assurances monobranche en offrent un bon exemple. Alors qu'elles constituaient à une époque un élément fondamental du marché obligataire, notamment en Europe, elles se sont quasiment toutes retirées du marché des PPP. Ce phénomène a privé les PPP d'une source essentielle de financement à long terme, en particulier à des fins de refinancement.

8.1.4 Disponibilité des fonds publics

Dans le cas de nombreux projets de PPP, le soutien de l'État, qu'il soit par mécanisme financier direct ou conditionnel, est essentiel à la viabilité du projet. En période de crise financière ou économique, l'État peut voir ses recettes fiscales diminuer et peut réaffecter ses ressources budgétaires à certaines dépenses prioritaires, ce qui réduit l'aide qu'il peut apporter aux projets de PPP. Les ressources publiques utilisées pour financer l'élaboration des projets et continuer d'alimenter en projets les programmes de PPP sont tout aussi importantes. La réduction du montant des financements publics consacrés à la préparation des projets peut se traduire par l'élaboration de projets plus faibles et plus vulnérables et un risque accru de coûteux échecs.

8.1.5 Disponibilité des contributions des donateurs

La diminution des recettes fiscales dans le monde aura aussi une incidence directe sur la disponibilité des financements fournis par les donateurs aux pays pauvres. Dans les pays où les pouvoirs publics luttent pour soutenir leur propre économie, l'attention accordée aux problèmes des autres nations diminuera probablement. On discerne déjà une orientation indiscutablement nationaliste dans les programmes de relance économique élaborés par les pays riches. La réduction de la disponibilité des financements concessionnels aura un impact direct sur l'infrastructure en général, mais plus précisément sur les projets de PPP, car le coût élevé de leur préparation est souvent subventionné par les contributions des donateurs.

8.2 Qu'est-il possible de faire ?

Le premier conseil que l'on peut donner est le suivant : ne pas paniquer. Les marchés finissent par revenir à la normale, et les crises financières et économiques ne changent rien aux principes fondamentaux des PPP. Elles

modifient seulement la façon dont les PPP doivent être structurés pour répondre aux besoins des États et tenir compte de la réalité des marchés financiers. Nous étudions ci-dessous les mesures qui peuvent être prises pour soutenir les PPP en période difficile. Nous examinons les mécanismes qui peuvent être utilisés à l'appui de projets existants et/ou de nouveaux projets qui n'ont pas encore achevé l'étape de l'appel d'offres. Naturellement, ces mesures doivent être adaptées en fonction de la situation propre à chaque pays, du projet lui-même et de la détermination des pouvoirs publics.

8.2.1 Soutien aux recettes et réductions de coûts

Pour répondre au risque de réduction de la demande et d'augmentation du coût du financement, les pouvoirs publics souhaiteront éventuellement soutenir une partie du flux de recettes du projet, en particulier lorsqu'il n'est plus possible de relever les tarifs pour des raisons politiques ou des questions de moyens du consommateur. Par exemple, il est possible d'utiliser les subventions pour alléger le fardeau tarifaire des consommateurs à certaines échelles de la société ou ralentir le rythme de l'accroissement des tarifs (voir section 3.3). Les pouvoirs publics souhaiteront peut-être relever les tarifs pour faciliter le recouvrement des coûts et donc renforcer la viabilité à long terme du service public. Les financements publics peuvent contribuer à atténuer l'impact de la hausse des tarifs sur les personnes les moins à même d'y faire face, par exemple par le biais de subventions aux services publics visant à compenser la réduction des tarifs en faveur des consommateurs à faible revenu ou grâce à des subventions versées directement aux consommateurs pour compenser la hausse des coûts. Les mesures de soutien tarifaire doivent être ciblées avec précision et accompagnées de mesures d'incitation adéquates pour obtenir une plus grande efficacité et satisfaire aux impératifs de performance. Un soutien tarifaire mal ciblé peut entretenir l'inefficacité et détourner les mesures d'incitation de la prestation de services. Le prolongement de la période du projet peut aussi ajouter de la valeur et réduire les tarifs, mais plus la période restante du projet est longue, moins la valeur créée par son prolongement est élevée en raison de la valeur-temps de l'argent — la valeur ajoutée dans un avenir lointain est moindre que la valeur créée aujourd'hui.

Parallèlement, il est possible de diminuer les coûts, notamment en réduisant la taille des installations ou l'ampleur des rénovations, ou en étalant les investissements du projet (en fonction, notamment, de la baisse de la demande). Toutefois, la réduction des coûts ne doit pas se faire au détriment des travaux d'entretien, ni entraîner une dégradation des exigences de performance majeures ou aggraver le déficit d'investissement à long terme. Des mesures de soutien conditionnel supplémentaires, telles que des garanties de l'État ou des IFI, peuvent aussi contribuer à réduire les coûts de financement ou fournir une sécurité en ce qui concerne le risque de paiement relatif à l'acheteur de la production.

8.2.2 Remplacer la dette et les fonds propres privés par des ressources publiques

Lorsque l'accès aux investissements privés est difficile ou trop coûteux et que l'État a accès aux emprunts ou à d'autres formes de financement, les pouvoirs publics devraient envisager de remplacer les investissements privés par des financements publics (subventions, emprunts, fonds propres ou autres instruments). Un projet ainsi financé par des fonds publics peut être refinancé plus tard à l'aide de fonds privés lorsque la situation des marchés financiers s'est améliorée ; le projet de PPP devrait être structuré dès le début en conséquence. Par exemple, le Royaume-Uni a créé au sein du ministère des finances une unité de financement des infrastructures (Infrastructure Finance Unit) chargée de prêter directement aux projets. La France, de son côté, a choisi de fournir des garanties pour encourager la participation des prêteurs privés.

Toutefois, il convient de noter que dans les projets de PPP financés par le secteur privé, le concédant compte sur la présence des prêteurs pour assurer le suivi des flux financiers et sur l'investissement en fonds propres des actionnaires pour s'assurer de leur engagement à moyen et long terme en faveur du projet. Dans la mesure où l'État fournit des créances ou des garanties, le prêteur pourrait être moins incité à évaluer soigneusement le projet. Le concédant doit donc jouer un rôle encore plus proactif dans l'élaboration du projet lorsque les prêteurs ne sont pas impliqués dès le début dans la mise en place de mécanismes de protection des flux financiers. Le ministère britannique des finances a formé une équipe de spécialistes — l'unité de financement des infrastructures — chargée d'assumer une partie de cette fonction d'évaluation des projets. L'équipe s'efforce aussi de cofinancer des projets aux côtés de banques commerciales chaque fois que cela est possible, afin de tirer parti des fonctions d'évaluation des banques. Pour que les incitations de la société du projet coïncident avec les prestations de services, il faudra structurer le projet de PPP en conséquence, par exemple en distribuant les profits au fil du temps ou en obtenant des actionnaires des garanties sur la prestation de services à long terme. La structure d'un PPP peut-être préservée en recourant à un système de passation de marchés basé sur la performance ou la production et en demandant aux actionnaires d'investir une quantité de fonds propres suffisante pour que les incitations de la société du projet soient adéquatement ciblées.

Lorsqu'il fournit un appui de ce type, l'État doit établir une politique claire, en particulier sur les questions suivantes :

- l'ampleur du soutien qu'il convient de fournir, par exemple en proportion du coût total du projet ;

- les droits de créancier et autres droits que l'État exigera ;
- les termes auxquels l'État établira sa position ultérieurement ;
- la façon d'éviter une mainmise politique sur le mécanisme de soutien, y compris les projets auxquels l'État fournit un appui, le montant de l'aide fournie et les termes auxquels le soutien est fourni ; et
- dans le cas où le soutien est fourni par une entité publique, comment établir une capitalisation, une sélection et une fonction de crédit efficaces dans l'entité publique.

8.2.3 Créances et fonds propres d'origine locale

Les investissements privés internationaux ont ralenti de façon significative, mais certains marchés financiers locaux ont été moins sévèrement affectés. Il est possible d'utiliser les liquidités de ces marchés à l'appui de projets de PPP, ce qui permet également d'accroître les opportunités à long terme sur ces marchés. Lorsque les marchés financiers locaux disposent de la sophistication et de la liquidité requises pour contribuer au financement de projets de PPP, mais sont dépourvus de l'assortiment d'actifs et de passifs nécessaire aux dettes à long terme, ou manquent de savoir-faire en matière de financement de projets de PPP par l'emprunt, un autre mécanisme efficace à la disposition de l'État est le recours à un intermédiaire financier. L'intermédiaire rassemble les compétences et l'assortiment d'actifs et de passifs nécessaires à l'émission d'emprunts de financement de projets en monnaie nationale et mobilise des fonds supplémentaires en monnaie nationale auprès des banques ou marchés des capitaux locaux en éliminant les risques du projet dans la mesure nécessaire pour permettre à ces entités locales de participer (voir section 3.3).

8.2.4 Autres sources de créances et de fonds propres

Lorsque les sources privées de financement ne suffisent pas à couvrir les besoins des projets de PPP, les OML et les OBL peuvent fournir un appui supplémentaire ou contribuer à mobiliser d'autres sources de financement (par exemple des financements provenant de marchés financiers locaux lorsque les opérateurs locaux n'ont pas l'expérience des PPP, mais à travers lesquels les OML et les OBL peuvent mobiliser efficacement les liquidités disponibles). Comme on l'a vu plus haut, il est probable que les financements concessionnels provenant des donateurs diminueront durant la période de crise, mais certaines OML pourraient avoir les moyens de mobiliser un surcroît de capacités face à la crise. Il se peut aussi que les fonds souverains fournissent une source supplémentaire de financement en faveur des PPP, en particulier sur une base de cofinancement afin d'exploiter l'effet de levier de l'expérience d'autres prêteurs, tels que les OML, en matière de PPP.

8.2.5 Prolongement des échéances

Lorsque les prêteurs privés ne sont pas en mesure de fournir les créances à long terme qui ont généralement la faveur des projets de PPP, il est possible de combiner l'aide publique et le soutien des promoteurs pour éliminer le risque de refinancement que les prêteurs ne sont pas disposés à endosser. Par exemple, le prêteur pourrait accepter de fournir un mécanisme appelé « soft mini-perm », assorti d'une échéance à court terme (5 à 7 ans), au-delà de laquelle la marge augmente sensiblement, ce qui incite fortement la société du projet à refinancer. Une structure similaire — appelée « hard mini-perm » — peut être utilisée lorsque le refinancement est obligatoire. Dans les deux cas, il importe de répartir clairement les risques liés à l'accroissement du coût de la dette, y compris les mécanismes (par exemple un engagement conditionnel de participation) permettant de gérer ces risques. En outre, les parties s'attacheront à répartir clairement la participation aux gains du refinancement.

8.2.6 Ajuster les conditions de la concurrence

Certains ont l'impression que les conditions habituellement appliquées aux projets de PPP ont atteint des niveaux inacceptables peu avant la crise. Quoiqu'il en soit, il est de toute évidence plus facile de mobiliser les financements privés à l'appui de projets de PPP si les conditions de la concurrence sont assouplies au profit du secteur privé. Par exemple, le concédant pourrait réduire le niveau des engagements financiers requis lors des offres. Pour le concédant, cette formule accroît le risque que les prêteurs soulèvent des questions supplémentaires après la phase d'appel d'offres, mais elle accroît le temps dont dispose la société du projet pour rassembler des emprunts. Lorsque c'est le cas, le concédant peut insister pour que la société du projet n'impose pas de contraintes d'exclusivité ou d'autres restrictions à ses prêteurs, et leur laisse la liberté de financer le consortium remportant le marché, quel qu'il soit. De même, le concédant peut organiser un processus concurrentiel en matière de financement, qui, une fois le soumissionnaire pressenti (*preferred bidder*) choisi, est mis en œuvre pour sélectionner les prêteurs qui proposent les meilleures conditions. Le concédant peut aussi souhaiter conserver certains droits sur l'établissement du carnet d'ordres de la société du projet, en s'efforçant d'intensifier les pressions concurrentielles, ou du moins superviser le processus de mobilisation du financement de la société du projet. Il peut être très difficile de définir l'influence que le concédant aura sur l'établissement du carnet d'ordres.

Le concédant peut souhaiter réduire les risques pris en charge par la société du projet afin d'accroître l'attrait du projet et contrer la perception d'une aggravation des risques du projet qui influera sur le marché en période de crise. En offrant de meilleures conditions, le concédant peut contribuer à améliorer la notation du projet. Les actionnaires sont eux aussi très con-

cernés, s'agissant par exemple de l'utilisation d'un ratio endettement/fonds propres plus faible et d'un accroissement du soutien des promoteurs du projet. S'il bénéficie d'une cote de crédit suffisamment élevée, le projet peut attirer des financements en émissions obligataires non garanties.

8.2.7 Accroissement du soutien conditionnel

En période de crise, lorsque les risques sont perçus au plus haut, les pouvoirs publics peuvent décider de fournir un soutien conditionnel supplémentaire pour réduire le risque de crédit du projet ou d'autres risques spécifiquement liés au projet. Cette démarche a été adoptée, par exemple, par les autorités françaises et portugaises. Les caractéristiques des garanties en matière de soutien aux engagements conditionnels sont très souples, ce qui permet aux autorités d'identifier les préoccupations particulières des investisseurs et prêteurs potentiels et d'ajuster les caractéristiques de leur soutien selon l'évolution de l'impact de la crise. Toutefois, le soutien aux engagements conditionnels est aussi très complexe et la probabilité est grande que ce type de soutien engendre des obligations substantielles pour les administrations publiques, souvent sans qu'elles en soient conscientes. Les services publics de gestion de la dette ne disposent pas forcément du personnel nécessaire pour évaluer, suivre et gérer ces obligations.

8.2.8 Financement de l'élaboration des projets

La participation du concédant au financement de l'élaboration du projet peut avoir un impact très important sur les projets qui font l'objet de passations de marchés et sur ceux qui sont en réserve, à court et à moyen terme. Les autorités publiques s'attacheront à préserver ce financement (en particulier face à la réduction des subventions des donateurs) soit directement, grâce aux allocations budgétaires, soit par le biais de mécanismes d'élaboration de projets ou d'autres mécanismes visant à créer des dispositifs renouvelables aptes à réduire en partie l'impact sur les ressources budgétaires publiques. Ce soutien à une préparation élargie des projets apparaît d'autant plus important que les investisseurs privés concentreront leur attention sur les projets de qualité lorsque les marchés commenceront à se redresser. Les investissements privés se dirigeront en priorité vers les projets les mieux préparés. L'incapacité des pouvoirs publics à investir aujourd'hui dans la préparation de projets se traduira par une compétitivité réduite et moins d'intérêt de la part des investisseurs lorsque les marchés se redresseront.

8.2.9 Résolution des conflits

Enfin, s'agissant des projets qui ont atteint le stade de la clôture financière, les pouvoirs publics doivent intensifier le suivi des projets et renforcer leur vigilance afin de déceler d'éventuels problèmes dans les flux de recettes, des besoins d'emprunt supplémentaires et d'autres signes annonciateurs de pro-

blèmes. En identifiant les difficultés d'un projet de PPP à un stade précoce, il est possible d'éviter ou d'atténuer de nombreux problèmes et de réduire les répercussions de la crise. Les autorités publiques doivent affecter un financement suffisant et un personnel expérimenté au suivi des projets et prendre rapidement les mesures qui s'imposent. Comme on l'a vu au chapitre 6, la renégociation peut être l'occasion d'améliorer le projet ; les périodes de crises économiques et financières peuvent créer de nombreuses opportunités de ce type.

SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX MESSAGES À L'INTENTION DES DÉCIDEURS

On trouvera ci-dessous, à titre de référence, un résumé des principaux messages à l'intention des décideurs mentionnés dans le présent ouvrage. Comme ces messages sont souvent fonction de contextes précis, ils ont été classés grosso modo selon les différentes phases du projet : sélection, préparation, appel d'offres et mise en œuvre.

Un climat de l'investissement propice

Trouvez les bonnes entités parrainantes : un climat de l'investissement serein nécessite la collaboration de divers ministères et organismes publics ; l'équipe d'entités parrainantes doit être à la hauteur de cette tâche ; une figure de proue ne suffit pas : le leadership des responsables politiques et leur adhésion au projet sont des facteurs essentiels.

Cherchez un équilibre : « Le mieux est l'ennemi du bien » (Voltaire) :

- le climat de l'investissement parfait n'existe pas — du point de vue des investisseurs, la stabilité, la cohérence et la confiance sont souvent plus importantes que la recherche de la perfection ;
- n'attendez pas d'avoir terminé le processus de réforme pour commencer la préparation de projets, mais un bon climat de l'investissement vous évitera beaucoup de problèmes.

Il n'existe pas de modèle unique de PPP. Une attention particulière doit être accordée à chaque secteur et chaque secteur peut avoir besoin d'une solution sur mesure en matière de PPP ; il faut adapter la structure au contexte.

Sélection

Sélectionnez soigneusement vos projets. Déterminez exactement ce que vous attendez du projet (accès accru, investissements, prix plus faibles ?) et sélectionnez les projets en conséquence.

Investissez dans la préparation. Les efforts déployés pour choisir le bon projet porteront leurs fruits plus tard. Assurez-vous de réussir la conception du projet : les changements opérés par la suite coûteront plus cher.

Sélectionnez de bons projets. Erreurs en entrée, erreurs en 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 et peuvent fragiliser en même temps la totalité du programme de PPP.
- Un processus de sélection convenable et transparent peut rassurer les investisseurs et renforcer la concurrence. La sélection de projets en fonction de considérations ou priorités politiques amènera les investisseurs à penser qu'ils sont confrontés à des risques politiques élevés.

Confirmez régulièrement la viabilité du projet pour éviter qu'il ne perde de son acuité. Tout d'abord, assurez-vous que vous souhaitez créer un PPP sur une base rationnelle, fondamentalement viable, puis gardez à l'esprit la raison pour laquelle vous avez choisi ce mécanisme, car sa mise en œuvre peut se révéler compliquée. Vérifiez régulièrement que le projet correspond bien aux objectifs.

Préparation

Soyez patients. Les PPP ne sont pas une solution miracle ; leur élaboration et leur mise en œuvre prennent du temps. En général, il est possible de gagner beaucoup de temps et d'éviter bien des déconvenues à l'avenir en déployant un maximum d'efforts avant le stade de la passation de marchés pour préparer correctement le projet. Envisagez toutes les éventualités à l'avance et assurez-vous d'être satisfaits de la structure et des spécifications du projet avant de solliciter le marché.

Soignez la préparation. La réussite de la préparation des PPP, s'agissant notamment de la rémunération de coûteux conseillers extérieurs, exige des investissements initiaux en personnel et en ressources financières. La préparation des projets représente pour les pouvoirs publics au moins 3 % du coût de la réalisation du projet. Les effets bénéfiques de cet investissement initial se font sentir au fil du temps, car les PPP prévoient une gestion et des financements pour toute la durée de vie des actifs et traitent donc à un stade précoce les risques attachés au projet.

Soyez prêts à relever les défis. Toute relation à long terme évolue. Les PPP sont des partenariats et doivent être conçus en tenant compte des défis, des changements et des solutions possibles. Il convient de traiter les problèmes à un niveau approprié de gestion avant qu'ils ne se transforment en différends ou en complications encore plus graves.

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 bon de tirer les enseignements de l'expérience des autres.

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 les pouvoirs publics doivent prendre conscience des préoccupations fondamentales et y répondre.

Faites preuve de souplesse lorsque vous étudiez les sources de financement. 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 consommateurs 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 risque aussi de fragiliser excessivement le projet — un projet solide justifie généralement son coût élevé en période de difficultés — et de créer des problèmes.

Les financements de projets sont complexes. Procurez-vous donc des conseils judicieux et soyez prêts à en payer le prix, car, si le processus est bien géré, cela peut vous permettre d'économiser du temps et d'argent.

Il est possible d'utiliser efficacement les fonds publics pour améliorer les projets de PPP. L'État est un partenaire clé des PPP et son aide est un élément essentiel de la réussite de ces partenariats.

- Le 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 bon projet.
- Utilisez l'appui de l'État de façon efficiente 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.

Ne faites pas porter trop de risques au secteur privé. Cette démarche est généralement inefficace et coûteuse et rend le projet exagérément vulnérable aux changements et aux crises.

Appels d'offres

N'utilisez pas de raccourci en matière de passation des marchés. Il peut paraître plus facile de procéder à des négociations directes plutôt que d'utiliser un processus concurrentiel de passation des marchés, 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 de marchés publics est l'un des grands avantages de la formule des PPP.

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 eux et profitez-en pour améliorer le projet.

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 rejeter.

Tout en protégeant les intérêts du concédant, soyez attentifs aux préoccupations du prêteur. Concentrez votre attention sur les besoins fondamentaux du prêteur et sa perception des risques, mais ne laissez pas ces considérations déterminer la marche des choses. Facilitez quelque peu le travail des prêteurs en y consacrant le temps et les efforts nécessaires. À long terme, votre tâche en sera sans doute facilitée.

Mise en œuvre

Les pouvoirs publics doivent réglementer et contrôler les PPP. Cette notion 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 prestation des services publics.

Préparez-vous à faire face à des changements durant le projet. Il est impossible d'anticiper tous les risques ou de prendre à l'avance toutes les décisions liées aux risques ; il est donc nécessaire de disposer de mécanismes permettant de faire face aux changements et de relever d'autres défis.

L'objectif est la stabilité. Préparez-vous à toute éventualité, mais en gardant à l'esprit qu'il est impossible d'anticiper toutes les éventualités.

Définissez une position de repli concrète permettant de protéger les consommateurs. Faites en sorte que si tout le reste échoue, le secteur public sera en mesure de reprendre rapidement le contrôle des infrastructures et des services pour en assurer la continuité.

Faites en sorte que le flux de recettes soit aussi sûr, prévisible et cloisonné que possible : il est le nerf du projet.

L'échec d'un projet coûte du temps et de l'argent à chacun ; *il est généralement justifié de dépenser plus d'argent ou de déployer plus d'efforts pour rendre le projet un peu plus robuste* en recueillant des informations, en améliorant la planification, en gérant le risque et en examinant les options possibles. Les partenaires doivent disposer d'un cadre de coopération proactif pour résoudre les conflits.

Mettez en place une solide équipe pour représenter le concédant. Le projet ne peut se gérer par lui-même ; le fait de ne pas mettre en place une équipe suffisamment compétente — et dotée des ressources financières nécessaires — pour gérer la mise en œuvre du projet (après la clôture financière) peut faire échouer même les meilleurs projets.

Préparez l'avenir. Décidez dès le départ comment le projet évoluera : le report des décisions rend celles-ci plus coûteuses et plus litigieuses. 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 souples 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 être géré comme un partenariat.

La renégociation est une opportunité : elle peut donner aux parties et à l'ensemble des intéressés la possibilité d'améliorer les modalités du PPP et de protéger les plus vulnérables.

Anticipez les besoins. Il convient de mettre en place des mécanismes permettant de détecter les conflits le plus tôt possible. Au début du processus, les options sont variées, le coût est relativement faible et la probabilité d'une solution immédiate et à valeur ajoutée est plus élevée.

La facilitation peut aider. Des processus souples sont conçus 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.

Face à la crise économique

La crise ne change rien aux principes fondamentaux des PPP, et les PPP sont suffisamment souples pour s'adapter à la situation du marché. Soyez prêts à réexaminer chaque aspect du PPP, afin de trouver la meilleure solution possible. Par exemple, étalez ou réduisez les investissements en fonction des financements disponibles et de la baisse de la demande, et envisagez de remplacer certains financements privés souhaités par des financements publics (s'ils sont disponibles) jusqu'à ce que l'évolution du marché rende le financement privé plus attrayant.

Continuez de préparer des projets de PPP durant la période où les financements privés ne sont peut-être pas disponibles, afin d'éviter des retards importants à l'avenir. De même, il convient, dans la mesure du possible, de poursuivre les réformes sectorielles visant à encourager les PPP. Maintenez le rythme !

GLOSSAIRE

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 projets. Les définitions correspondent généralement aux expressions présentées sous leur forme développée et les abréviations renvoient aux formes développées.

Accord direct. Accord passé parallèlement à un des principaux documents du projet, souvent avec les prêteurs ou le concédant. Les droits de substitution et autres droits du prêteur 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 au sujet des 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.

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 non du financement des investissements. La société du projet ne reçoit pas de redevance fixe en contrepartie de ses services, mais conserve une partie des recettes perçues auprès des consommateurs, tandis que le concédant reçoit une autre partie 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 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.

Appel d'offres. Voir la description du processus d'appel d'offres à la section 2.2.

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 syndicaire responsable du lancement d'une émission d'emprunts ou d'obligations ou autorisé à la consorcialiser. L'arrangeur n'est pas nécessairement aussi l'agent ; il se peut même qu'il ne participe pas la transaction.

BBO. *Buy-Build-Operate*, ou « achat, construction et exploitation » (semblable à BOO).

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 of concession*, ou « construction, exploitation et renouvellement de la concession » (similaire à BOO).

BOT. *Build-Operate-Transfer*, ou « construction, exploitation et transfert ».

BRT. *Build-Rent-Transfer*, ou « construction, location et transfert » (similaire à BOT).

BT. *Build-Transfer*, ou « construction et transfert ». La société du projet construit les installations et les transfère au concédant.

BTO. *Build-Transfer-Operate*, ou « construction, transfert et exploitation » (similaire à BOT). Selon cette formule, le concédant finance souvent la construction des installations — indépendamment de l'exploitation — au moment du transfert ou avant le transfert.

Clôture financière. Dans un processus de financement, le stade auquel la documentation a été effectuée et les conditions suspensives ont été soit remplies, soit abandonnées. Les tirages sont autorisés après ce stade.

Compagnie d'assurance monobranche. Assureur spécialisé fournissant des services de garantie financière.

Compte de réserve. Un montant de liquidités ou une lettre de crédit visant à assurer l'exécution d'une obligation de paiement telle que le service ou le maintien d'une dette.

Concédant. La partie qui accorde une concession, une licence ou un autre droit.

Conditions suspensives (CS). Conditions qui doivent être remplies avant qu'un droit ou une obligation puissent être exercés. Les questions qui doivent être résolues avant qu'un emprunteur soit autorisé à emprunter aux termes d'un accord de prêt. Ces conditions sont spécifiées dans l'accord.

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.

Contrat d'achat d'énergie. Dans le cadre d'un projet énergétique, contrat d'achat de la production d'électricité.

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.

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 ».

Contrat d'exploitation et d'entretien. Accord attribuant à l'exploitant l'obligation d'exploiter et d'entretenir les installations du projet conformément à ses exigences.

Contrat de concession. Accord passé par une entité privée avec un organisme public qui l'habilite à fournir un service normalement dispensé par le secteur public.

Contrat de construction. Contrat passé entre la société du projet et l'entreprise de construction au sujet de la conception, la construction et la mise en service des installations.

Contrat de fourniture d'intrants. L'accord passé entre la société du 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.

Contrat IAC. Contrat d'ingénierie-provisionnement-construction (c'est-à-dire, contrat de construction clé en main).

Convention d'actionnaires. Accord passé par les actionnaires de la société du projet qui régit leurs relations et leur démarche collective vis-à-vis du projet.

Coussin de sécurité. Montant excédentaire, par exemple le montant du flux net de trésorerie restant après le service de la dette.

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.

DBFO. *DesignBuildFinanceOperate*, 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. *DesignConstructManageFinance*, ou « conception, construction, gestion et financement » (similaire à BOO).

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 ; parfois traités comme des fonds propres.

Dettes subordonnées. Créance qui, en vertu d'un accord ou d'une structure légale, 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. Il ne s'applique pas aux comptes de réserve, ni aux crédits reportés.

Documents du projet ou accords du 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.

Dommages-intérêts préalablement fixés. 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.

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 recours limité. Voir sans droit de 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 du 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 disponibilité.

Droits de disponibilité. Voir droits de capacité.

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 ad hoc. *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.

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.

Financement relais. Financement provisoire précédant la mise en place d'un financement à long terme.

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.

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 qui échappent au contrôle des parties et qui empêchent une partie ou les deux parties de s'acquitter des devoirs et obligations qui leur sont conférés aux termes du contrat.

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.

Greenfield. Terme souvent utilisé pour désigner une installation entièrement nouvelle qui doit être construite sur un terrain dépourvu d'infrastructure.

IFI. Institution financière internationale, voir section 1.1.

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 par exemple les intérêts accumulés durant la construction.

Intérêts intercalaires. Ces intérêts, accumulés durant la construction, avant que le projet ne dégage des recettes permettant d'assurer le service de la dette, sont généralement payés plus tard et traités comme intérêts capitalisés.

Marge de manoeuvre 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.

Mécanisme de prêt consortial. 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.

OBL. Organisation bilatérale, voir section 1.1.

OCE. Organisme de crédit à l'exportation, voir section 1.1.

Offre variante. Le concédant peut autoriser la présentation de offres variantes (en plus des offres conformes), dont les auteurs estiment qu'elles répondent aux besoins du concédant sans pour autant satisfaire précisément aux exigences contenues dans le dossier de l'appel d'offres. Une offre variante peut inclure une innovation technique ou une approche différente, susceptibles de réduire les coûts ou d'améliorer l'efficacité : il peut s'agir, par exemple, d'une technologie ou d'une structure tarifaire différentes.

OML. Organisation multilatérale, voir section 1.1.

Option. Contrat en vertu duquel le vendeur de l'option accorde à l'acheteur d'une option le droit, mais pas l'obligation, d'acheter au vendeur de l'option, ou de lui vendre, un produit à un prix convenu dans un délai déterminé (ou à une échéance donnée). On parle aussi d'option d'achat, d'option de vente, d'opération de couverture, de contrat à terme et de swap.

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.

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.

Période de garantie technique. Période durant laquelle l'entreprise de construction est responsable des défauts des installations après l'achèvement des travaux.

Point de base. Cent points de base équivalent à un point de pourcentage.

Présélection. Le processus au terme duquel le nombre de soumissionnaires qualifiés est réduit grâce à l'examen des qualifications des soumissionnaires par rapport à 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. Un prêt pour lequel l'emprunteur paie des intérêts à un taux fixe pendant 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.

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.

Ratio de couverture du service de la dette (DSCR). Proportion des recettes par rapport aux obligations au titre du service de la dette pendant une période donnée. Appelé aussi ratio de couverture.

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*).

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 ».

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.

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. Bénéfices nets après impôts divisés par les capitaux propres.

Rendement du capital investi (RCI). Bénéfices nets après impôts divisés par les investissements.

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.

Risque de crédit. Risque qu'une contrepartie à une transaction financière manque aux obligations qui lui incombent en vertu du contrat (défaut) en raison d'une faillite ou d'autres causes et inflige ainsi une perte financière aux détenteurs d'actifs. Appellée parfois risque de défaillance.

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).

Sans droit de recours (recours limité). Pour le service de la dette, les prêteurs ne peuvent compter que sur les flux de trésorerie du projet et les sûretés subsidiaires; 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.

Service de la dette. Paiement des intérêts et remboursement du principal d'un emprunt.

Special Purpose Vehicle (SPV), voir entité ad hoc.

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 légal d'accès à la valeur par le biais de prêts hypothécaires, contrats, comptes de caisse, garanties, assurances, nantisements ou flux de trésorerie, y compris les licences, concessions et autres actifs. 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.

Taux d'actualisation. Taux utilisé pour calculer la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs à partir du coût moyen pondéré du capital (après impôts) d'une entreprise, ou taux de rendement que les capitaux nécessaires au projet pourraient produire s'ils s'étaient placés ailleurs. Il est possible d'utiliser un taux d'actualisation plus élevé pour prendre en compte des risques ou d'autres facteurs.

Taux d'intérêt flottant. Taux 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 de rentabilité économique ou taux interne de rentabilité économique (TIRE). 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 pas incluses dans le calcul du TIR financier.

Taux interne de rentabilité (TIR). Taux d'actualisation qui égalise la valeur actualisée du futur flux de paiements et l'investissement initial. Voir aussi TIR économique.

Taux interne de rentabilité financière (TIRF). Voir taux interne de rentabilité.

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.

Ultra vires. Se dit de l'acte d'une personne ou d'une entité qui a agi hors de sa compétence ou juridiction.

Valeur actualisée nette (VAN). Valeur actualisée des rentrées de fonds auxquelles un investissement donne lieu diminuée de la valeur actualisée des décaissements requis pour réaliser cet investissement. Pour être suffisamment rentable, un investissement doit avoir une valeur actualisée nette supérieure à zéro.

Variation ou changement. 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.

Viciation. Situation dans laquelle l'assurance du projet couvre plusieurs parties assurées (à des degrés divers d'intérêt quant au risque assuré) en vertu de la même police d'assurance et cette police devient inexécutable (toutes les parties assurées perdent leur couverture) parce que l'un des assurés manque aux obligations qui lui incombent en vertu de la police (notamment l'obligation de divulguer des informations pertinentes à l'assureur).

LECTURES CONSEILLÉES

Les documents suivants ne constituent pas une bibliographie exhaustive, mais ces textes essentiels présentent un intérêt pour tous ceux qui souhaitent approfondir leur connaissance des PPP.

___ « Green Paper on Public-Private Partnerships and Community Law on Public Contracts and Concessions » (COM/2004/327, Bruxelles 2004).

___ « National Treasury / South Africa PPP Manual » (Pretoria, 2004).

Nevitt et Fabozzi, « Project Financing : 7th edition » (2000).

___ « The Public Sector Comparator: A Canadian Best Practices Guide » (Ottawa, 2003).

Banque asiatique de développement, « Public-Private Partnership (PPP) Handbook » (Manille, 2008).

CNUDCI, Dispositions législatives types de la CNUDCI sur les projets d'infrastructure à financement privé (Organisation des Nations Unies, 2003).

CNUDCI, Guide législatif de la CNUDCI sur les projets d'infrastructure à financement privé (Organisation des Nations Unies, 2000).

Delmon, « Private Sector Investment in Infrastructure: Project Finance, PPP Projects and Risk » (2009).

Delmon, « Water Projects: A commercial and contractual guide » (2000).

Delmon et Rigby-Delmon, « Law applicable to PPP and Project Finance Transactions in Key Frontier Jurisdictions » (à être publié par Kluwer en 2010).

Département du Trésor et des Finances, « Partnerships Victoria » (Melbourne, 2002).

- Département du Trésor et des Finances, « Partnerships for Growth: Policies and Guidelines for Public Private Partnerships in Western Australia » (Perth, 2002).
- Dutz, Harris, Dhingra et Shugart, « Public-Private Partnership Units: What Are They, and What Do They Do? » (Public Policy for the Private Sector Note No. 311, Banque mondiale, Washington DC, 2006).
- Esty, « Modern Project Finance: A Casebook » (2003).
- Commission européenne, « Guidelines for Successful Public-Private Partnerships » (2003).
- Farlam, « Working Together: Assessing Public-Private Partnerships in Africa » (Nepad Policy Focus Report No. 2) (2005).
- Finnerty, « Project Financing: Asset-Based Financial Engineering » (2007).
- Gouvernement de la Nouvelle Galles du Sud, « Working with Government: Guidelines for Privately Financed Projects » (Sydney, 2006).
- « Government Guarantees and Fiscal Risk » (Fonds monétaire international 2005).
- Industrie Canada, « Public-Private Partnerships: A Canadian Guide » (2001).
- « Infrastructure Consortium for Africa: Attracting Investors to African Public-Private Partnerships - A Project Preparation Guide » (Banque mondiale, Washington DC, 2008).
- Fonds monétaire international (Département des finances publiques), « Public-Private Partnerships » (Washington DC, 2004).
- Irwin, « Government Guarantees: Allocation and Valuing Risk in Privately Financed Infrastructure Projects » (Banque mondiale 2007).
- Kerf, « Concessions for infrastructure: A guide to their design and award » (document technique 399, Banque mondiale, Washington DC, 1998).
- Ministère des finances britannique, « Public Private Partnerships: The Government's Approach » (2000).
- OCDE, Les partenariats public-privé : Partager les risques et optimiser les ressources (2008).
- ONUDI. Principes directeurs pour le développement d'infrastructures à partir de projets BOT (Organisation des Nations Unies, 1996).
- Price Waterhouse Coopers/PPIAF. « Hybrid PPPs: Leveraging EU Funds and Private Capital ». (Washington D.C., 2006).

- Posner, Shin et Tkachenko, « Public-Private Partnerships: The Relevance of Budgeting » (Organisation de coopération et de développement économiques, Vienne, 2008).
- Razavi, « Financing Energy Projects in Developing Countries » (2007).
- Scriven, Pritchard et Delmon (éds.), « A Contractual Guide to Major Construction Projects » (1999).
- Tinsley et Tinsley, « Advanced Project Financing » (2000).
- Vinter et Price, « Project Finance: A Legal Guide » (3^e édition 2006).
- Wood, « Project Finance, Securitisations and Subordinated Debt » (2^e édition, 2007).
- Yescombe, « Public-Private Partnerships: Principles of Policy and Finance » (2007).

Sites Internet

Australie – Victoria - www.partnerships.vic.gov.au

Banque mondiale – www.worldbank.org

- Base de données sur les PPP – www.ppi.worldbank.org
- Fonds de conseil en infrastructure publique-privée (PPIAF) – www.ppiaf.org –, en particulier les outils relatifs à divers secteurs et fonctions.
- Global program for Output Based Aid – www.gpoba.org
- Groupe d'intervention rapide – www.rru.worldbank.org
- Institut la Banque mondiale – liste des liens relatifs aux PPP – www.info.worldbank.org/etools/PPPP-Portal/links.htm
- Site Internet sur les infrastructures et le droit – www.worldbank.org/ppiresource

Canada – Colombie britannique – www.pss.gov.bc.ca/psb/

États-Unis, National Council for PPP – www.ncppp.org

Ministère britannique des finances – www.hm-treasury.gov.uk/documents/public_private_partnerships

Ministère sud-africain des finances, PPP – www.ppp.gov.za

Le National Audit Office du Royaume-Uni – www.nao.org.uk – possède d'excellentes études sur des projets spécifiques et le programme PFI/PPP.

Partnerships UK – www.partnershipsuk.org.uk



THE WORLD BANK



PPIAF

PUBLIC-PRIVATE INFRASTRUCTURE ADVISORY FACILITY