

Session 4 (mercredi 18 mai, 11H15-13H15)

Les conditions financières à l'investissement privé :

existence d'instruments de couverture, rentabilité, politique de tarification

1 Les thèmes de l'atelier

Pour s'impliquer dans des partenariats public privé dans le secteur des infrastructures, le partenaire privé demande un niveau de rentabilité en adéquation avec les risques du projet. Le niveau de tarif est un facteur déterminant de la rentabilité du projet, qui doit tenir compte de la demande solvable. Pour un niveau de tarif donné, plusieurs leviers peuvent permettre d'atteindre un niveau de rentabilité suffisant :

- (i) des instruments de couverture des risques et des instruments financiers spécifiques ;
- (ii) le montage institutionnel peut prévoir que certains gros investissements seront de la responsabilité du public ;
- (iii) le concessionnaire peut se voir attribuer des droits de développement associés au projet (par exemple développement immobilier en périphérie du projet) qui permettent d'améliorer ses revenus ;

1.1. Marché et politiques tarifaires

Le développement des infrastructures en Afrique est relativement coûteux, compte tenu de l'étroitesse des marchés locaux, de la faible densité de population et de la compétition limitée. Ainsi, dans le secteur de l'énergie, compte tenu de la faible demande (beaucoup de pays ont moins de 500 MW de capacité installée), les centrales n'atteignent pas une taille suffisante pour permettre des coûts de production compétitifs. Dans le secteur des transports, rares sont les routes qui présentent un trafic suffisant pour pouvoir envisager la participation du secteur privé pour une mise en concession. En outre, les tarifs de l'énergie, de l'eau ou des transports, sont souvent très politiques.

Compte tenu de ces contraintes de marché, le tarif permettant une juste rémunération du secteur privé peut être trop élevé pour permettre l'équilibre du projet. Dans ces conditions, plusieurs questions se posent :

- la préparation du projet de partenariat public privé devrait permettre de déterminer qui doit supporter le coût de cette infrastructure : l'utilisateur, le contribuable ou l'aide publique au développement ;
- la réduction du périmètre des investissements demandés au privé peut permettre de mobiliser des financements publics moins coûteux, et ainsi de diminuer les tarifs et le risque du projet ;

- inversement, attribuer au privé des droits de développement annexes, comme par exemple dans le développement immobilier¹
- les projets privés qui vendent directement les usagers (concession) peuvent paraître plus risqués que les projets privés qui fournissent des acheteurs publics (sociétés nationales d'électricité ou d'eau). En effet, ce sont ces dernières qui supportent les contraintes politiques et économiques sur le niveau des tarifs aux usagers, qui se traduit souvent par un déficit d'exploitation lié à la différence entre le prix de revient et le prix de vente ;

Par ailleurs, lors du déroulement du partenariat public privé, un certain nombre d'évènements (volatilité du prix des matières premières, choc macro-économique, changement politique) peuvent modifier la dynamique du contrat. La régulation du secteur, et les clauses de retour à l'équilibre économique du contrat peut permettre d'apporter plus de visibilité sur l'évolution des tarifs et du contrat. Cependant, les exemples sont nombreux où le partenaire privé décide d'abandonner la concession / le projet après plusieurs années en raison d'une trop faible rentabilité ou d'une modification des paramètres d'investissement

Les principales questions qui se posent :

- *comment assurer la compétitivité des tarifs dans le cadre d'un partenariat public privé ?*
- *comment assurer le succès de la concession sur la durée, dans un contexte mondial de plus en plus volatil ?*

1.2. Instruments financiers et de couverture de risque

L'offre de financements en dette en monnaie locale à long terme est relativement limitée, à l'exception de l'Afrique du Sud. Cela concerne à la fois le financement bancaire et les financements obligataires. Cependant, la situation s'améliore, et des projets (téléphonie mobile, centrales inférieures à 25 MW) qui nécessitaient auparavant le soutien des bailleurs de fonds peuvent maintenant être financés localement. L'offre privée de financement en fonds propres est aussi très limitée, car localement le marché des fonds d'investissement est très peu développé, et les pays d'Afrique sub-saharienne ne sont pas suffisamment attractifs pour les investisseurs internationaux. Ainsi, l'appui financier des bailleurs de fonds bilatéraux ou multilatéraux reste indispensable pour le financement des infrastructures.

L'offre des bailleurs est principalement une offre de dette long terme et d'instruments de couverture de risque. Ces instruments sont aujourd'hui relativement peu employés, principalement en raison de leur complexité. L'offre de fonds propres institutionnelle se développe, mais reste contrainte par la capitalisation des institutions financières de

¹ exemple des concessions en Inde dans les secteurs aéroportuaires (Delhi, Bangalore, Hyderabad) ou pour le métro urbain (Delhi, Bangalore), où le concessionnaire a obtenu des droits de développement et d'exploitation de parcs immobiliers à proximité de ces infrastructures, ce qui diminue significativement le prix facturé aux usagers.

développement orientées vers le secteur privé. Les instruments subordonnés (prêts mezzanines) connaissent également un développement important, et permettent à la fois de limiter les besoins de fonds propres et de faciliter la levée de dettes en limitant les risques des prêteurs seniors.

Questions :

- *Est-ce que l'offre limitée de fonds propres pour les infrastructures est un obstacle à la réalisation des projets ?*
- *Comment améliorer l'offre de financement à long terme en monnaie locale ?*
- *Comment améliorer l'attractivité des instruments de couverture de risque ?*

Propositions d'orientations pour les travaux d'ICA :

- Etant donné que l'insuffisance de projets bancables et l'offre limitée des instruments de couverture constituent les principaux obstacles au financement des infrastructures par le secteur privé en Afrique, l'ICA pourrait aider à mieux faire connaître et faire des propositions d'amélioration des initiatives qui existent déjà en la matière ;
- L'ICA pourrait jouer davantage un rôle d'intermédiaire ou « clearing house » pour rapprocher les attentes du secteur privé et les offres des membres ou autres partenaires en matière de financement des projets par la publication régulière des informations sur son site (pipeline des projets, facilités de préparation de projets, instruments de financement et de couverture disponibles, etc.)