

## SYNTHESE

*L'introduction de la gestion privée dans les ports est, depuis quelques années, une tendance lourde dans les pays en développement. Elle concerne principalement les missions de maintenance et de stockage des marchandises transitant par le port ainsi que le financement et la mise en oeuvre des infrastructures et équipements nécessaires à ces opérations. Cette tendance implique la mise en place d'un partenariat complexe et aux dimensions multiples entre une autorité portuaire, souvent publique, et l'entreprise gestionnaire de terminal.*

*Le présent rapport propose, dans une première partie, une approche analytique des risques auxquelles l'entreprise portuaire peut être confrontée dans le but de rechercher, pour chaque risque ainsi analysé, des principes de répartition équitables entre les protagonistes. La seconde partie est consacrée à l'analyse des principes d'analyse, d'ingénierie et de modélisation financières.*

*Cette étude montre que la notion d'entreprise gestionnaire de terminal portuaire recouvre des réalités diverses, qui dépendent de la nature des trafics traités d'une part, du degré de concurrence existant sur l'activité d'autre part. Cette diversité conditionne très largement le degré de **régulation** nécessaire de l'activité de l'entreprise par l'autorité portuaire. Or cette régulation a, pour l'entreprise, de très fortes implications en termes de niveau de risque supporté comme en termes de capacité à le gérer. Dès lors, les principes de partage du risque entre l'autorité portuaire et l'entreprise doivent prendre en compte cet aspect qui revêt un caractère essentiel.*

\*  
\*                      \*

*En simplifiant à l'extrême, l'entreprise supporte deux risques fondamentaux :*

- **un risque de coût**, ou de dépassement par rapport aux estimations initiales des coûts de construction ou d'exploitation de son projet ;
- **un risque de revenu** ou risque commercial, qui dépend du trafic et des tarifs pratiqués.

*Il n'y a là rien d'extraordinaire, toute entreprise ayant, quel que soit son domaine d'activité, à supporter ces risques. Mais l'entreprise portuaire exerce son activité sur le domaine public, peut s'appuyer sur des investissements publics, rendre un service public, et bénéficier d'un monopole de fait. Au-delà du cadre législatif et réglementaire, une **régulation** plus ou moins forte de son activité s'impose donc. Elle peut porter sur de nombreux aspects techniques (définition du projet, standards de performance, normes en matière d'entretien des ouvrages...), économiques (obligations de service public, limitation du champ d'activité) et financiers (contrôle des tarifs, redevances ou subventions).*

*Quelle est l'influence de cette régulation sur les risques de coût et de revenu, et en quoi conditionne-t-elle les principes de partage de ces risques ?*

### **Le risque de coût**

Les contraintes résultant de la régulation technique ont une influence sur l'estimation initiale du coût du projet (investissement, exploitation). En revanche, **dès lors que les règles du jeu sont fixées a priori**, qu'elles sont claires, stables et respectées, **elle n'affectent pas le risque de surcoût** qui ne dépend alors que de la capacité de l'entreprise à mettre en œuvre son projet (hors cas de force majeure). **Il est dès lors normal que l'entreprise supporte intégralement le risque de surcoût.**

**Lorsque le surcoût résulte d'une modification de la régulation ou du cadre juridique imposée postérieurement à la signature du contrat**, les principes de partage du risque doivent dépendre de la nature même de l'activité. Deux cas de figure sont alors possibles :

- **le service rendu par l'entreprise n'est pas considéré comme un service public.** La régulation est alors faible, et n'a pas de raison d'évoluer. Le risque de changement du cadre juridique est appréhendé par l'entreprise comme un risque pays, qui existe pour toute entreprise industrielle. Il se traduit par un ajustement du niveau de rentabilité attendu a priori, et peut être répercuté a posteriori sur les clients par le biais d'augmentations tarifaires. L'entreprise le supporte, ou s'abstient.
- **le service rendu par l'entreprise est un service public.** Le contrat passé entre l'autorité portuaire et l'entreprise s'apparente à une concession de service public. La prise en compte de ce risque par l'entreprise conduirait, si elle l'acceptait, à renchérir le coût du service rendu, et serait préjudiciable pour l'usager. Par ailleurs, la régulation qui peut lui être imposée en matière tarifaire peut interdire à l'entreprise toute répercussion a posteriori sur les usagers. Il semble alors équitable que ce risque soit partagé. Les principes de partage doivent être clairement définis à la signature de la convention de concession, ils peuvent porter sur des garanties de stabilité, ou des compensations appropriées (relâchement des contraintes tarifaires, indemnisations, contreparties...).

Un risque demeure toujours pour l'entreprise : **le risque politique** de non respect du contrat par l'autorité publique ou de mesures discriminatoires envers le projet. Ce risque peut être réduit par diverses méthodes, ou assuré. Son appréciation reste un élément majeur dans la décision de l'entreprise de s'engager dans l'affaire.

### **Le risque de revenu**

**Contrairement au risque de coût, la régulation imposée a un impact direct sur le niveau du risque de revenu pour l'entreprise et sur sa capacité à le gérer.** Or le risque de revenu est le risque principal d'un projet portuaire en raison de l'incertitude inhérente aux prévisions de trafic.

**Il est, en règle générale, souhaitable d'affecter le risque trafic à l'entreprise.** Cela est possible et justifié lorsque l'activité ne relève pas du service public. Un partage des bénéfices entre l'autorité portuaire et l'entreprise est alors envisageable dans certains cas de figure. Cela est également possible dans la plupart des cas lorsque l'activité est soumise à une concurrence réelle.

En revanche, **un partage de ce risque s'impose souvent dans le cas d'un monopole de service public.** En effet, le fort niveau de régulation alors nécessaire impose de telles contraintes à l'entreprise qu'elle ne dispose plus d'aucun moyen pour gérer le risque commercial. L'autorité portuaire peut alors, selon les cas, accorder une garantie de non concurrence au délégataire, voire garantir un niveau minimal d'activité par le biais d'une subvention variable versée en cas de trafic inférieur à l'objectif et couvrant partiellement ou totalement le manque à gagner pour l'entreprise.

**Si l'entreprise n'est alors plus entièrement responsable de son niveau de recettes, elle doit en revanche rester responsable de ses coûts.** Le système de régulation ne doit donc pas revenir sur le principe d'affectation du risque projet à l'entreprise. C'est le cas lorsque le contrat prévoit de garantir un niveau minimum de rentabilité ou d'ajuster les tarifs en fonction des coûts.

Les principes de partage du risque entre l'autorité portuaire publique et l'entreprise dépendent finalement, dans une large mesure, de la dimension de service public que les autorités du pays confèrent ou non à l'activité et de la régulation qui en découle. La situation initiale est souvent celle d'un secteur public hypertrophié, n'identifiant pas clairement, parmi les missions qu'il exerce, celles qui relèvent effectivement du service public et qui, une fois déléguées ou confiées à un opérateur, nécessitent une forte régulation. Mais, s'il existe toujours une forme de partenariat entre l'autorité portuaire et l'entreprise, l'activité d'opérateur de terminal portuaire ne présente pas systématiquement les caractéristiques d'un service public et ne nécessite donc pas toujours le même niveau de régulation. Or **toute régulation entraîne des surcoûts.** Coût du risque supplémentaire imposé à l'entreprise, qui se traduit par une exigence de rentabilité supérieure, coût des contreparties qui en découlent, voire simplement coût du contrôle. **Il convient donc de ne réguler que si et seulement si cela s'avère nécessaire.**

\*  
\*                      \*

Par ailleurs, l'entreprise portuaire a toujours de multiples partenaires, au premier rang desquels on trouve l'autorité portuaire elle-même, et qui participent, à ses côtés, à fournir à ses clients le service global qu'ils attendent : un service portuaire complet, voire une prestation de transport de bout en bout. L'autorité portuaire n'est donc pas seulement une autorité de régulation, elle est aussi le premier partenaire de l'entreprise. A cet égard, ce type de partenariat "horizontal" n'est pas différent de celui qui peut exister entre deux entreprises. Il doit donc conduire à des obligations réciproques, l'autorité portuaire garantissant non seulement les prestations qu'elle produit directement, mais aussi celles qu'elle peut être conduite à déléguer à d'autres entités intervenant sur le port.

\*  
\*                      \*

L'implication d'entreprises privées dans la gestion des ports conduit à la mise en place d'un partenariat complexe et aux dimensions multiples avec l'autorité portuaire. Il nécessite l'élaboration d'un cadre contractuel clair et stable, qui permette à l'entreprise d'estimer et d'assumer les risques auxquels elle sera confrontée, et s'appuie sur des techniques juridiques développées par les pays anglo-saxons. Mais le contrat ne peut jamais tout prévoir à l'avance, et les formules d'indexation ont une validité limitée dans le temps. Il est donc nécessaire d'inclure des clauses de rencontre, définissant les conditions et modalités de négociations périodiques visant à apporter les adaptations nécessaires. Au-delà de ces renégociations, la piste d'une remise en concurrence périodique pendant la durée de vie du projet peut être intéressante, malgré des difficultés de mise en œuvre. Dans certains cas, une séparation des modalités de gestion des infrastructures et équipements et des opérations peut s'avérer souhaitable.

\*  
\*                      \*

Une fois réalisé le schéma d'allocation des risques entre le public et le privé, le concessionnaire privé va alors chercher à "quantifier", puis à "tarifer" le risque résiduel du

*projet qu'il devra supporter. La valorisation du risque s'établit à travers l'établissement d'un rating du pays et du projet. Quand à sa tarification, elle est alors définie par la fixation d'un seuil minimum de rentabilité financière qui devra être dégagé par le projet, seuil en dessous duquel le concessionnaire privé refusera de s'engager. Autrement dit, plus le projet sera jugé comme étant "risqué" par le concessionnaire, plus l'exigence de rentabilité attendue du projet sera élevée.*

*C'est dans ce cadre que s'inscrit l'analyse de la rentabilité financière d'un projet. Autrement dit, elle vise à déterminer les conditions dans lesquelles le projet envisagé peut répondre aux exigences du marché, exigences généralement variables dans le temps. C'est ce que l'on sous-entend dans le jargon financier lorsque l'on parle de "**bancabilité** du projet". Cette analyse est alors confrontée à l'analyse de la rentabilité économique du projet, autrement dit, le bénéfice socio-économique dégagé par le projet pour la collectivité.*

*Cette confrontation des contraintes financières imposées par le marché à ce fragile partenariat public/privé conduit, de manière similaire à ce qui a été décrit en matière de partage des risques, à un partage des engagements financiers entre l'autorité concédante et le concessionnaire. La recherche d'un partage équitable se fonde sur le difficile compromis à trouver entre la notion de rentabilité socio-économique d'un projet, d'une part, et la notion de rentabilité financière, d'autre part. Cet exercice difficile qui consiste à trouver le point d'équilibre optimal est largement fonction du niveau de régulation accepté par chacune des parties.*

\*  
\*                      \*

*L'étape suivante concerne l'ingénierie financière d'un projet qui consiste à rechercher les conditions de financement et de couverture optimales pour le projet au regard de l'analyse des risques et des contraintes financières du marché. Elle comprend donc, la structuration des fonds propres et des dettes financières, ainsi que la gestion des risques financiers "exogènes" et politiques. Sa mise en œuvre est un exercice délicat et complexe. Délicat, du fait de l'engagement des partenaires financiers sur des durées parfois très longues. Complexe, du fait de la multiplication et de la sophistication croissante des outils financiers proposés tous les jours sur le marché. Aussi, il est essentiel de comprendre que l'ingénierie financière d'un projet doit d'abord s'inscrire dans une logique pragmatique dictée principalement par le bon sens et la compréhension des enjeux et non pas être fondée sur une volonté excessive de sophistication des mécanismes de couverture ou de financement.*