

3. GESTION DU RISQUE

3.1 QUELQUES PRINCIPES

La méthode de gestion du risque par l'entreprise passe naturellement par les phases suivantes, inspirées des logiques d'analyse bancaires pour les financements de projet sans recours ou à recours limité [1] :

- i) identification des risques ;
- ii) répartition du risque sur l'autorité portuaire, l'Etat ou une collectivité publique lorsque c'est justifié ou possible ;
- iii) répartition des risques sur les partenaires (sponsors, clients, fournisseurs, sous-traitants...) ;
- iv) réduction de l'exposition au risque résiduel (ou de sa probabilité d'occurrence) ;
- v) réduction ou limitation des conséquences des risques résiduels (assurance, provisions...) ;
- vi) ajustement de la rentabilité attendue en fonction de la perception du risque résiduel.

On déduit de cette approche les deux principes suivants valables dans le cas où l'intervention de l'entreprise s'analyse comme une gestion déléguée de service public :

- La réduction du risque global du projet (et donc de son coût) passe par la recherche d'une allocation optimale. La répartition entre le concédant et le concessionnaire d'une part, entre les différents sponsors et les prêteurs d'autre part, doit donc être fondée sur des analyses visant à identifier et répartir les risques sur celui qui peut les assumer.
- Tout risque identifié par l'entreprise se traduit par une exigence de rentabilité, en terme de niveau ou de durée, et donc un renchérissement du coût du service rendu. L'autorité concédante a donc, dans la mesure du possible, intérêt à limiter au maximum les risques qu'elle impose inutilement à l'entreprise lorsque cette dernière n'est pas en mesure de les gérer. En d'autres termes, il n'est pas souhaitable de faire assumer des risques à l'entreprise lorsque le secteur public est capable de les assumer lui-même à un coût moindre.

On se propose de préciser dans ce chapitre cette approche du risque par l'entreprise pour les différentes catégories identifiées précédemment et d'appliquer les principes énoncés ci-dessus afin de proposer, lorsque c'est pertinent, des systèmes équitables de partage entre le concédant et le concessionnaire.

3.2 LES RISQUES PAYS

On regroupe dans ce chapitre les risques dont la cause réside dans l'environnement national et international sous ses différentes composantes.

3.2.1 Le risque juridique

Le risque juridique porte sur l'ensemble des paramètres concernant l'insuffisante précision des textes en vigueur ou leur fréquente remise en cause. Il faut considérer que cet ensemble de règles préexiste au moment du lancement du projet. Dès lors, le risque pour l'entreprise se décompose en deux éléments principaux :

- **le risque de l'insuffisante précision des textes en droit interne** est parfois très complexe, non seulement au niveau des lois et règlements applicables en raison de leur interprétation plus ou moins claire, mais aussi par la jurisprudence. De plus, les usages constituent parfois des règles incontournables dans le fonctionnement des ports (FOB Dunkerque, « pierre bleue » d'Anvers...). Une solide étude juridique préalable à la réalisation du projet est bien entendu indispensable. La meilleure solution consiste probablement à faire appel à des conseillers juridiques spécialisés dans les diverses disciplines concernées par le projet et implantés localement, afin de réduire les aléas susceptibles de retarder sa réalisation. Le risque de non respect par l'entreprise de la législation ou de la réglementation en vigueur pour cause de méconnaissance est évidemment supporté par celle-ci.
- **le risque d'évolution de la législation ou de la réglementation** provient du fait que ces éléments, qui relèvent de la souveraineté nationale du pays d'accueil, sont susceptibles d'évolutions ultérieures. Selon les principes mis en avant au début de ce chapitre, on peut penser que l'entreprise est fondée à demander des garanties de stabilité de son environnement juridique équivalentes à la théorie de l'imprévision, puisque ce risque provient de décisions du secteur public sur lesquels l'entreprise n'a aucun contrôle. Toutefois, une telle sécurité juridique ne doit pas induire de distorsion de concurrence par rapport à d'autres entreprises du pays, dès lors que l'exploitation normale du service public n'est pas en cause. En revanche, dans le cas d'une gestion déléguée, le délégataire n'est pas une entreprise comme une autre. D'une part, parce que la pérennité de son activité est nécessaire pour assurer la continuité du service public. D'autre part parce que la régulation qui lui est imposée peut lui interdire les adaptations qui seraient nécessaires pour faire face à ces modifications de son environnement. Il semble alors souhaitable soit de garantir la stabilité, soit de prévoir une clause de révision du contrat dans le cas où de telles évolutions remettent en cause la viabilité financière du projet.
- **Le risque d'évolution de la législation sur les questions d'environnement**

Avant toute décision de privatisation, il est nécessaire que l'autorité concédante réalise un diagnostic environnemental du projet. De manière classique, on distingue en matière d'étude d'impact environnemental :

- ❖ l'impact de la construction des infrastructures maritimes sur l'environnement marin existant (*Impact of Marine Structures*)
- ❖ la gestion des risques de pollution d'origine maritime (*Ship Waste Management*)
- ❖ la gestion des risques de contamination provenant des dragages (*Dredging Activities*)
- ❖ la gestion des pollutions accidentelles (*Accidental Pollution*)

En termes de principe de gestion du risque « environnement », il convient que les aspects spécifiques à la réglementation environnementale, soient fixés *a priori* et négociés au moment de la signature du contrat de concession. Les éventuels surcoûts de construction induits par l'évolution de la législation durant la période de concession, qu'elle soit d'origine nationale ou internationale, doivent faire l'objet d'une renégociation entre les deux parties

permettant ainsi de définir le montant et les modalités d'indemnisation dues par le concédant à l'entreprise. La matérialisation du risque « environnement » peut intervenir à la fois durant les phases de construction et d'exploitation.

3.2.2 Le risque monétaire

Dans un pays dont l'économie est instable, les problèmes macro-économiques ou les règles imposées par les autorités économiques du pays hôte entraînent, pour les actionnaires comme pour les prêteurs, le risque que le projet ne puisse générer suffisamment de recette en devises fortes. Les principaux risques monétaires conduisant à cette situation sont :

- le risque de variation des taux de change ;
- le risque de non convertibilité de la monnaie locale en devise étrangère ;
- le risque de non transfert (impossibilité de sortir des fonds du pays hôte).

Si le projet peut être générateur de devises, c'est souvent le cas pour les prestations facturées aux armateurs ou à des chargeurs étrangers, les problèmes de change et de convertibilité sont alors résolus. Le meilleur moyen de couvrir le risque de transfert est alors que l'entreprise se fasse payer sur un compte ouvert à l'extérieur du pays hôte (compte *off-shore*), selon un fonctionnement qui devra souvent être approuvé par les autorités locales. Le contrôle des changes ou l'interdiction de sortir des devises du pays hôte n'ont alors plus aucun impact sur l'économie du projet. Le risque monétaire n'est pas couvert mais simplement supprimé.

Dans le cas contraire, des dispositions adaptées devront être envisagées : le concessionnaire recherchera une garantie de convertibilité et de transfert auprès du gouvernement ou de la banque centrale, ce qui conduit à transformer ces risques en risque politique.

Quant au risque de change, il peut être partiellement couvert en s'assurant que les charges sont majoritairement payées en monnaie locale, en levant par exemple une partie de la dette dans la devise du pays. Cela ne suffit pas : d'une part il est rare de pouvoir lever localement les financements requis, d'autre part la rémunération des investisseurs étrangers devra se faire en devise, de même qu'une partie des achats et des charges salariales (personnel expatrié). Si les conditions le permettent, des produits de couverture (swap de taux de change...) permettent alors de limiter ce risque de change. Si au contraire, en raison de l'instabilité ou de la faiblesse de la monnaie du pays hôte, de tels produits n'existent pas, le risque de change peut être un problème majeur qui ne pourra être assumé que par les actionnaires et/ou les prêteurs, sauf à obtenir de la banque centrale du pays hôte une garantie de taux de change, ce qui n'est bien entendu envisageable que lorsque le projet présente une importance primordiale pour le pays, et qui transforme une fois encore ce risque en risque politique.

3.2.3 Le risque économique

L'activité portuaire s'inscrit dans un service de transport, national ou international, qui reste avant tout le support d'échanges commerciaux. Or le volume de ces échanges commerciaux dépend le plus souvent fortement de données macro-économiques : population, consommation, production, commerce extérieur, change... Le contexte macro-économique et son évolution conditionnent donc très largement le niveau d'activité du port et il est essentiel de le prendre en compte lors de l'étude de marché réalisée en vue

d'estimer le risque trafic. Les principes de partage du risque trafic sont analysés dans le chapitre consacré à ce sujet.

3.2.4 Les risques de " force majeure "

La notion de force majeure couvre, d'une façon générale, l'ensemble des événements indépendants de la volonté de l'entreprise, que celle-ci ne pouvait raisonnablement pas prévoir ou contre lesquels elle ne pouvait pas se prémunir au moment de la signature du contrat, et qui l'empêchent de remplir ses obligations contractuelles. Au-delà de cette définition de principe, les événements de force majeure sont généralement définis au contrat de façon précise :

- des risques naturels : climatiques (cyclones, pluies exceptionnelles), tremblements de terre, raz de marée, ou encore éruptions volcaniques...
- des risques industriels : incendies, incident nucléaire...
- des risques socio-politiques internes : grèves, émeutes, guerre civile, guérilla, actes terroristes...
- des risques de guerre ou de conflit
- ...

On peut noter que dans certains contrats, des décisions unilatérales des autorités locales peuvent entrer dans le champ des événements de force majeure, en particulier lorsqu'elles présentent un caractère discriminatoire vis à vis de l'entreprise.

Ces risques sont classés dans les risques pays car c'est le contexte national qui conditionne la probabilité de leur occurrence, mais leur traitement est contractuel. Il semble équitable que de tels événements suspendent au moins les obligations réciproques des parties, ce qui conduit à en limiter les conséquences, mais pas à les supprimer. Le contrat peut, en outre, prévoir des modalités de partage des conséquences de tels événements entre les parties, en particulier si le projet présente les caractéristiques de gestion déléguée de service public.

3.2.5 Le risque " d'interférence " ou " fait du prince "

On regroupe dans cette catégorie les risques liés à des interventions spécifiques des pouvoirs publics dans la gestion du projet.

Les contraintes de la concession ont normalement été définies dans le cahier des charges et le concédant ne devrait, en principe, pas interférer au cours des phases de construction ou d'exploitation dès lors que le concessionnaire respecte ce cahier des charges. Or il est fréquent que l'autorité concédante intervienne, au nom du service public ou de la protection des usagers, de la protection de l'environnement ou d'impératifs de sécurité, ou tout simplement selon la notion de " fait du prince ", en imposant des adaptations ou des investissements supplémentaires ou des contraintes nouvelles de nature à accroître les charges d'exploitation ou à réduire les revenus (contraintes tarifaires en particulier).

Ces interventions peuvent être fondées, mais il est alors légitime que le concédant accorde au concessionnaire une stricte compensation des contraintes qu'il lui impose afin de l'indemniser des pertes résultant de ces décisions.

Le meilleur moyen d'atténuer ce risque d'interférence est sans doute d'avoir un contrat qui, après avoir rappelé les objectifs des parties, prévoit le maximum de situations possibles et définisse leurs conséquences pour les deux parties : formules de révision tarifaires, obligation d'augmenter la capacité au-delà d'un certain seuil de trafic...

Toutefois, il n'est clairement pas possible de tout prévoir à l'avance, et chacun s'accorde à dire que la validité d'une formule de révision excède rarement quelques années. D'où l'intérêt de prévoir des clauses de rencontre périodiques permettant une renégociation du contrat et visant à ajuster les conditions de la concession aux évolutions constatées.

3.2.6 Le risque " politique "

Par définition, l'entreprise ne contrôle pas les risques inhérents aux décisions des autorités publiques. Elle cherchera naturellement à s'en protéger dans les clauses contractuelles en reportant ce risque sur l'autorité concédante. Toutefois, cela ne suffit pas puisque le non respect des clauses contractuelles par le concédant ou l'Etat fait partie des risques supportés par l'entreprise. De même, l'obtention des contrats ou des autorisations administratives peut se heurter à des pesanteurs administratives plus ou moins fortes, sources de retard ou de surcoût pour l'entreprise. Enfin, le risque d'expropriation ou de nationalisation est toujours présent dans les PED. On regroupe ces risques de non respect ou d'inefficacité sous le terme de **risque politique**.

Au-delà de l'analyse détaillée des engagements contractuels se pose donc le problème de la crédibilité du régime juridique applicable. L'efficacité des engagements contractuels dépend en premier lieu des mécanismes de règlement des différends. Le recours à l'arbitrage international est souhaitable, celui-ci pouvant être confié à une juridiction neutre utilisant un corps de règles internationalement reconnues, comme par exemple celles de la Chambre de Commerce Internationale. De même, le droit du contrat peut être celui d'un pays tiers mutuellement acceptable.

Cette approche purement contractuelle, si elle est nécessaire, est bien souvent très insuffisante pour gérer de façon acceptable le risque politique. En effet, il est rare d'en arriver à faire jouer les procédures d'arbitrage, et lorsque c'est le cas, cela traduit une dégradation telle des relations que l'avenir du projet est bien souvent menacé.

Il existe donc d'autres stratégies de protection contre ce risque politique :

En premier lieu, la présence parmi les actionnaires ou les prêteurs du projet d'organisations multilatérales comme la SFI ou la BERD constitue une protection pour l'entreprise. Leur présence n'est pas une garantie formelle, mais il est admis que les gouvernements de pays en développement évitent généralement de " brusquer " ces institutions multilatérales par des mesures fiscales ou juridiques discriminatoires et de nature à détériorer, d'une façon inéquitable, l'équilibre d'un projet dans lequel elles sont engagées. De façon similaire, l'implication financière de sponsors ou prêteurs du pays hôte est un moyen de limiter le risque politique.

Une seconde approche consiste à avoir recours à l'intervention des agences de crédit-export, comme la COFACE en France, qui agit en tant que garant du risque politique pendant la durée du prêt.

Enfin, il existe de véritables assurances permettant de couvrir certains risques spécifiques. Celles-ci peuvent être souscrites auprès d'assureurs publics, tel le MIGA (groupe Banque Mondiale) ou d'assureurs privés.

L'appréciation du risque politique est toujours délicate et aucune des méthodes de réduction ou de couverture de ce risque évoquées ci-dessus ne permet de s'en affranchir totalement. *In fine*, l'analyse de ce risque peut donc conduire tout simplement l'entreprise à abandonner le projet.

3.2.7 Conclusion

Les « risques pays » présentés dans ce chapitre présentent des caractéristiques très diverses. Ils recouvrent :

- des risques résultant de décisions ou du comportement des autorités publiques du pays. Ces risques ne peuvent pas être contrôlés par l'entreprise autrement que par la signature d'engagements contractuels avec lesdites autorités. En fonction du « degré de confiance » qu'inspirent les institutions ou du passé de l'entreprise dans le pays d'une part et des conséquences prévisibles pour le projet d'événements pré-identifiés d'autre part, des garanties de l'autorité publique peuvent être une condition impérative à la participation de l'entreprise au projet. Cette approche ne conduit pas à partager le risque avec la puissance publique ou à le lui transférer, mais bien à le limiter ou à le supprimer car c'est la puissance publique qui en est la cause.
- des risques résultant d'aléas ou d'incertitudes, et dont l'occurrence ne dépend pas directement de la décision des autorités locales. Lorsqu'ils ne peuvent pas être mis sous contrôle par l'entreprise ou qu'ils sont jugés inacceptables, un dégageant contractuel peut alors être mis en place. Il permet alors de transférer ces risques ou d'en partager les conséquences avec les autorités locales

Garanties de la puissance publique ou partage du risque avec elle sont d'autant plus justifiés que l'activité de l'entreprise relève d'un service public. La typologie proposée au point 3.4.2. montre que ce n'est pas toujours le cas, et il peut apparaître équitable dans certains cas que la totalité du risque pays soit supportée par l'entreprise.

3.3 LES RISQUES PROJET

On classe dans ce chapitre l'ensemble des risques attachés à la mise en oeuvre par l'entreprise portuaire des moyens nécessaires à ses missions telles qu'elles sont définies dans l'acte lui en autorisant ou lui en déléguant l'exercice. Ces risques sont donc, dans leur majorité, transférés à l'entreprise qui les supporte, les gère et doit en assumer les conséquences.

En revanche, toute modification des exigences des autorités locales par rapport à ces dispositions initiales conduisant à modifier le contenu de ce " projet " ou toute action de nature à en perturber le déroulement génère un risque de nature différente. Dans l'approche proposée, ces risques ne font pas partie de la catégorie " risques projet ", mais ont été exposés dans le chapitre précédent sur les " risques pays " .

Les risques projet recouvrent donc les principaux aspects suivants :

3.3.1 Risques de construction

Les risques liés à la construction du projet s'analysent principalement en termes de surcoût ou de délais. On peut d'ailleurs noter qu'un retard dans la construction conduit principalement à un surcoût pour l'entreprise, que ce soit par le biais :

- des pénalités qu'elle pourra être conduite à verser à l'autorité concédante, voire à ses clients en fonction de ses engagements contractuels ;
- d'un retard dans le démarrage de l'exploitation du projet, qui diffère les premières recettes d'exploitation et crée ainsi un manque à gagner ;
- d'une augmentation des intérêts intercalaires (intérêts dus pendant la phase de construction et qui sont capitalisés).

Rappelons que lorsque les surcoûts ou retards sont causés par le gouvernement ou l'autorité concédante, ils ne sont pas ici considérés comme des risques projet mais comme des risques pays (politique, fait du prince, juridique). C'est le cas en particulier de modification de la définition fonctionnelle du projet ou de la fixation de contraintes concernant le choix des solutions techniques après la signature du contrat, d'évolution des normes applicables en matière de sécurité ou de protection de l'environnement, de retards dans les procédures d'approbation, de retards concernant les autorisation ou la mise à disposition des terrains, ou encore de problèmes douaniers interdisant ou retardant l'importation des matériels ou matériaux nécessaires au projet. N'ayant aucun contrôle sur ces événements, l'entreprise peut être fondée à demander une indemnisation (cf. risque pays).

De même, lorsque des retards sont dus à des événements de force majeure dûment répertoriés dans le contrat, l'entreprise sera exonérée des pénalités de retard et pourra éventuellement, en fonction des dispositions de son contrat, être fondée à réclamer une indemnisation.

En dehors des cas de figure énoncés ci-dessus, il est sain que l'entreprise soit maître d'ouvrage (au moins partiel) des travaux et qu'elle supporte et assume les risques de surcoût ou de retard pendant la phase de construction. Les principales causes de ces surcoût ou retards peuvent alors être :

- une erreur de conception conduisant à une sous-estimation du coût des équipements ou des travaux ou des durées de réalisation du chantier ;
- une mauvaise appréciation des conditions locales (sols en particulier), pouvant conduire à une modification de la solution technique mise en œuvre ;
- une mauvaise gestion du chantier, une mauvaise coordination des intervenants ou une défaillance d'un fournisseur ou d'un sous-traitant.

Ces risques sont clairement sous le contrôle de l'entreprise ce qui justifie qu'elle les prenne en charge. Il est dès lors souhaitable que l'entreprise soit associée au projet dès les phases de conception, afin qu'elle en prenne l'entière responsabilité. Elle pourra alors passer, avec un constructeur, un contrat de type " concepteur-constructeur ". Dans le cas contraire, elle devra analyser et accepter les spécifications imposées (un APS par exemple), pourra proposer des solutions alternatives ou refuser certaines dispositions qui lui paraissent inacceptable, mais devra *in fine* accepter le projet et en assumer les conséquences.

Notons que les informations techniques concernant les campagnes de reconnaissances, lorsqu'elles sont fournies dans les documents d'appel d'offres, le sont généralement à titre d'information, sans constituer un engagement des autorités locales. Les risques inhérents à la qualité de ces informations restent donc à la charge de l'entreprise.

La couverture des risques du surcoût et de retard par l'entreprise est généralement simultanée et la méthode est fondée sur un report de ce risque sur le constructeur ou le fournisseur d'équipements.

- En premier lieu, lorsque le projet comprend une phase de construction importante, le montage conduira le plus souvent à inclure un constructeur dans le tour de table des sponsors de la société projet.
- En second lieu, le risque de construction (et de conception si possible) sera affecté à cet actionnaire constructeur, permettant aux actionnaires non constructeurs de ne pas supporter ce risque dont ils ne maîtrisent pas les paramètres. Ce report du risque sur l'actionnaire constructeur se fait par l'intermédiaire du contrat de construction, ou mieux, conception-construction comme indiqué ci-dessus. On recherchera alors un contrat de type forfaitaire clé en main assorti de clauses de garanties de bonne fin et de pénalités adaptées (*lump sum design & build turnkey contract*). Il permet de transformer le risque de construction en risque de crédit sur le constructeur.

La compétence technique et la solidité financière du constructeur associé au projet permettent alors de réduire le risque de construction et le risque de crédit (capacité du constructeur à honorer ses engagements contractuels, techniques et financiers).

Notons enfin que sponsors (futurs actionnaires) et prêteurs ne supportent pas toujours le risque de construction de la même façon, car il arrive que ces derniers exigent des premiers une garantie du crédit sur la phase de construction, le crédit n'étant à recours limité que sur la période d'exploitation.

3.3.2 Risques de reprise

On fait ici référence à la situation, très fréquente dans le secteur portuaire, où l'entreprise n'intervient pas sur un projet *green field* mais reprend en gestion des infrastructures et outillages préexistants, s'engageant à en assurer l'exploitation, l'entretien, voire une réhabilitation préalable. C'est, en règle générale, l'entreprise qui prend en charge ces équipements à ses risques et périls. Elle est préalablement autorisée à inspecter les installations pour en évaluer l'état et estimer les charges de réhabilitation et de maintenance auxquelles elle s'expose.

Il est toutefois souhaitable d'insérer dans le contrat de concession une clause garantissant le concessionnaire contre les recours relatifs à des événements antérieurs à son entrée en vigueur et l'exonérant des passifs antérieurs.

3.3.3 Risques d'exploitation

Le principe de base est que l'entreprise s'engage à exploiter les installations à ses frais et à ses risques et périls. Le risque d'exploitation est donc, par principe, un risque entièrement affecté à l'entreprise, tout au moins pour sa part endogène, c'est à dire à l'exclusion des risques pays partagés avec l'autorité portuaire dans le cadre du contrat (force majeurs, évolution législative ou réglementaire, " fait du prince " ...). D'autres facteurs exogènes peuvent engendrer un risque d'exploitation, comme par exemple le risque d'approvisionnement (Cf. infra).

Le risque endogène d'exploitation se décompose alors principalement en :

- **un risque de non performance**, qui peut d'une part entraîner le paiement de pénalités à l'autorité concédante, d'autre part engendrer des conséquences commerciales (trafic inférieur au trafic attendu) et donc financières pour l'entreprise ;
- **un risque de dépassement des coûts d'exploitation**, qu'il provienne d'une erreur d'appréciation du coût d'exploitation au moment de la remise de l'offre (oubli d'une catégorie de coût ou mauvaise estimation) ou d'une mauvaise gestion du projet par l'exploitant ;
- **un risque de perte de recette non lié à la baisse du trafic** : non recouvrement, fraude, vol alors que l'exploitant n'a pas respecté les procédures imposées par les assurances, recours contentieux de clients ou de riverains...

Le risque de non performance peut souvent être résolu en confiant l'exploitation à une société dont l'expérience est reconnue dans la gestion de terminaux portuaires. Les risques de dépassement de coût ou de perte de recette peuvent alors être transférés à cette société d'exploitation, à condition que le contrat passé entre le concessionnaire et l'exploitant soit à prix fixe (révisable selon une formule d'indexation) avec éventuellement une partie variable pour inciter à une démarche commerciale, mais pas avec une rémunération de type *cost + fee*, car ce dernier type de contrat ne transfère aucun risque.

De façon similaire à l'entreprise de construction, l'exploitant sera alors souvent l'un des promoteurs du projet. Cela permet de l'associer en amont à la définition du système d'exploitation et à l'estimation des coûts, et ainsi de le responsabiliser pleinement sur ces aspects du projet dont il assumera ensuite les risques.

Bien entendu, de telles dispositions ne suppriment pas totalement le risque d'exploitation. D'une part, la responsabilité de l'exploitant est nécessairement plafonnée. D'autre part, cette approche conduit en fait à transformer le risque d'exploitation en risque de crédit sur la société d'exploitation. Or cette dernière n'est généralement que faiblement capitalisée, son capital initial se limitant à son besoin en fonds de roulement puisqu'elle n'a aucune charge d'investissement. La responsabilité de la société d'exploitation pourra alors être couverte par des garanties d'actionnaire ou par un système de caution. Enfin, le projet ne peut, en tout état de cause, fonctionner de façon satisfaisante si le système d'exploitation est durablement défaillant.

Quoiqu'il en soit, le concessionnaire a les moyens de gérer ce risque endogène d'exploitation et il est donc logique qu'il lui soit entièrement affecté. Il faut noter que le montage permettant à l'entreprise de gérer ce risque d'exploitation suppose que le contrat principal autorise le concessionnaire à passer des sous-traités d'exploitation.

3.3.4 Risques d'approvisionnement

Le risque d'approvisionnement concerne à la fois le risque de non disponibilité et le risque d'évolution du coût des ressources extérieures nécessaires au projet en phase d'exploitation. Ce risque est d'autant plus important que les projets portuaires dépendent presque toujours de fournisseurs publics en situation de monopole, pour la fourniture d'eau ou d'électricité en particulier.

Deux approches peuvent permettre à l'entreprise de réduire ou de supprimer ce risque.

- En premier lieu, **l'entreprise pourra choisir de produire elle même la ressource** en question. C'est ainsi que, pour des installations frigorifiques (parc de conteneurs frigo, hangars réfrigérés...) l'installation d'un générateur dédié dans le cadre du projet permet, sinon de réduire le coût de la ressource (c'est parfois le cas), au moins de limiter le risque de coupure d'électricité (qui génère dans ce cas non pas simplement un interruption du service, mais des dommages aux marchandises). La mise en œuvre d'une telle solution nécessite toutefois souvent une autorisation des autorités locales. Par ailleurs, cette logique d'intégration n'est pas toujours possible ni économiquement acceptable pour l'entreprise.
- En second lieu, **l'entreprise peut passer un contrat d'achat à long terme** avec l'organisme producteur de la ressource. Cela permet de fixer le coût de l'approvisionnement avec une formule de révision prévue à l'avance, et ainsi de limiter le risque de décision unilatérale concernant une évolution du tarif. Se pose alors le problème du risque d'indexation (cf. risque contractuel). Par ailleurs, le contrat peut prévoir une clause d'indemnisation de la société pour les pertes subies en cas de rupture de l'approvisionnement. On parle alors de contrat de type *put or pay*. Une telle approche transforme en fait le risque de non approvisionnement en risque de crédit sur l'organisme concerné ou en risque politique.

L'assistance du concédant ou du gouvernement peut être nécessaire pour parvenir à l'établissement d'un tel contrat avec les organismes publics concernés. Elle peut être justifiée, dans l'intérêt du projet, en particulier lorsque celui-ci comporte une forte dimension de service public.

Enfin, lorsque l'approvisionnement concerne des ressources importées, le risque d'approvisionnement peut provenir de problèmes douaniers, et relever ainsi du risque pays. Il pourra alors, selon les cas, être partiellement supporté par l'autorité concédante.

3.3.5 Risques financiers

Il va de soi que c'est l'entreprise qui supporte l'ensemble des risques liés à la **mobilisation des fonds propres et des emprunts** nécessaires au financement du projet, de même que l'ensemble de ceux liés à la création de la société projet. Les dispositions correspondantes sont définies dans la documentation contractuelle entre les différents acteurs privés du projet (pacte d'actionnaires, convention de crédit...). Au-delà de la mobilisation des fonds propres et des emprunts prévus initialement, la mise en place de lignes de financement *standby* permettra en outre de financer les surcoûts auxquels la société projet pourrait être confrontée (Cf. risque de construction).

De même, le **risque d'évolution des taux d'intérêt** est supporté intégralement par l'entreprise. Ce risque provient du fait que les emprunts mobilisés pour financer le projet sont le plus souvent à taux variable (Euribor plus marge par exemple). Une augmentation du taux de référence conduit donc à un renchérissement des intérêts et donc des charges du projet. Elle pourra le couvrir avec des instruments financiers appropriés (cap sur les taux ou plafonnement du taux variable ; swap de taux, qui permet d'échanger un taux variable contre un taux fixe...).

Reste le risque de mobilisation des subventions. Ce risque est assez limité pour ce qui concerne les subventions d'investissement, la période de construction portant sur une période relativement courte. Cependant, des conventions internationales (ex. : Accords de Marrakech) ou des dispositions de droit interne peuvent restreindre la possibilité de recevoir des subventions. Lorsqu'en revanche la documentation contractuelle prévoit des subventions d'exploitation, le risque financier correspondant s'analyse alors comme un risque de crédit sur le concédant ou la personne sensée verser ces subventions ou comme un risque politique.

3.3.6 Risque social

Le risque social émanant des employés de l'entreprise est, de façon logique, supporté par celle-ci. Symétriquement, les risques sociaux de grève ou d'émeutes dans le pays hôte sont souvent qualifiés d'événements de force majeure (Cf. risque pays). Ils ne sont alors souvent que partiellement couverts par le contrat mais peuvent être assurés.

Une difficulté spécifique au secteur portuaire provient du fait que :

- d'une part, les dockers peuvent, selon la législation en vigueur dans le pays, ne pas relever du droit commun mais bénéficier d'un statut spécial conduisant à une dilution des responsabilités, l'entreprise n'étant pas réellement l'employeur de la main d'œuvre qu'elle embauche. Cette situation tend à disparaître, mais lorsqu'elle persiste, elle est source de risque et de surcoût pour l'entreprise, dans les pays en voie de développement comme dans les pays développés (France inclus...).
- d'autre part, les opérations de mise en concession de terminaux portuaires, si elles imposent souvent à l'entreprise de reprendre en priorité une partie du personnel existant, s'accompagnent toujours d'une réduction très importante de l'effectif global de travailleurs portuaires (il n'est pas rare de voir des réductions de l'ordre de 50 à 70% des effectifs). Dans ce contexte, le dégageant contractuel affectant la gestion des effectifs résiduels à l'autorité portuaire ou au gouvernement ne suffit pas à couvrir le risque social. L'entreprise vérifiera donc que les autorités locales ont les moyens de gérer cette situation, si possible avec l'appui de banques de développement pour la mise en place des trains de mesures habituels (reconversion, préretraite, "prime à la valise"...).
- enfin, au-delà du risque social concernant les dockers, la présence dans les ports d'autres catégories de personnel sous statut particulier (marins, douaniers, agents de

l'autorité portuaire parfois...) peut renforcer le risque social. L'actualité des ports français montre les problèmes considérables que peuvent poser les différences entre les statuts de la convention collective des dockers et celle des agents des ports autonomes.

3.3.7 Conclusion

Il semble normal que la majorité des « risques projet » tel qu'ils ont été définis restent à la charge de l'entreprise. Cela suppose toutefois une définition préalable et claire du contour du projet et des règles applicables, qui évite de mixer les interventions des parties afin d'éviter la dilution des responsabilités qui en résulterait. Une régulation technique conduisant à imposer des contraintes et des surcoûts au projet peut se justifier (cf. ci-dessous), mais ses modalités doivent être définies à l'avance et permettre ensuite à l'entreprise de prendre les risques liés à la mise en œuvre du projet.

Il convient par ailleurs de veiller à ce que les dispositions contractuelles ne reviennent pas sur le principe de cette affectation du risque à l'entreprise, en particulier par l'introduction de mesures de régulation économique ou de garanties inadéquates. Ainsi, les dispositions contractuelles par lesquelles l'Etat ou le concédant garantit un certain taux de rentabilité minimum sont à éviter. Elles consistent en fait à exonérer le concessionnaire de l'ensemble des risques projet et conduisent par conséquent à supprimer toute incitation à la réduction des coûts par le concessionnaire.

3.4 LE RISQUE COMMERCIAL OU RISQUE TRAFIC

Les deux paramètres du risque commercial sont le trafic et les tarifs. Le risque trafic est un risque majeur dans ce type de projet, en raison de la forte incertitude qui entoure toujours les prévisions d'activité portuaire à moyen ou long terme. Il est entre autre, affecté par la politique tarifaire (élasticité de la demande), et donc par la régulation imposée. Outre son impact sur le risque trafic, cette régulation tarifaire a une influence évidente sur le risque de revenu.

L'existence d'un partenariat de double nature " verticale " et " horizontale " entre l'opérateur et l'autorité portuaire (cf. 2.2.) conduit presque toujours à un partage de ce risque en terme de responsabilité comme en terme de conséquences. Les modalités de ce partage sont dès lors un élément central dans l'élaboration du cahier des charges. Or les deux parties ont généralement une tendance naturelle à soutenir des approches différentes en ce qui concerne le contenu du partenariat vertical :

- **une approche d'entrepreneur** recherchant à limiter ce partenariat vertical : le concessionnaire sera généralement attaché à défendre l'idée que son activité doit être régulée par les lois du marché, et par conséquent à rechercher une grande liberté d'action dans la gestion de son projet de façon à disposer du maximum de moyens pour gérer ce risque.
- **l'approche du concédant** qui, ayant le souci de protection de l'utilisateur, de prise en compte de l'intérêt général, et craignant d'instaurer des rentes de situation, cherchera au contraire à limiter cette liberté d'action de l'entreprise par des mesures de régulation techniques ou économiques.

La recherche d'un juste équilibre entre la régulation imposée par le concédant et la régulation par les lois du marché est complexe et conditionne le partage du risque commercial.

L'intervention du concédant comme régulateur de l'activité, si elle peut s'avérer indispensable, n'est pas toujours nécessaire avec le même degré d'implication. Or **la régulation**, qui consiste principalement à imposer des contraintes, apporter des garanties, partager les risques ou partager les bénéfices, **entraîne des surcoûts**. Surcoûts pour le concédant, par le biais des contreparties qu'il peut être conduit à accorder, mais aussi simplement par le coût direct du contrôle. Surcoûts pour le concessionnaire qui, supportant plus de risque et disposant de moins de liberté d'action, attendra une rémunération de ce risque accru. Ces surcoûts sont, *in fine*, supportés par les usagers du port ou par les contribuables. Il convient donc de rechercher à les réduire au maximum, c'est à dire de **ne réguler l'activité que si (et seulement si) c'est nécessaire**.

L'objectif est donc d'ajuster les mesures de régulation, les garanties et les contreparties accordées afin de parvenir à un partage équitable des risques et à une situation acceptable par les parties. Ce partage ne peut résulter que d'une analyse fine de la situation et il serait illusoire de prétendre proposer une règle applicable en toutes circonstances. On se propose d'analyser ici, dans un premier temps, les différents outils de régulation dont dispose l'autorité portuaire. On proposera ensuite une typologie des terminaux portuaires et, pour chaque cas de figure ainsi identifié, une analyse de la légitimité du système de régulation et de contrepartie à mettre en œuvre.

3.4.1 Les outils de régulation

La nécessité de régulation conduit à fixer certaines contraintes et dispositions techniques et financières dans le cahier des charges de la concession. Ces éléments, dont le principe doit être défini par l'autorité concédante peuvent être :

- soit fixés par elle avant le lancement de la procédure de sélection ;
- soit définis dans leur principe et fixés par les candidats dans leurs offres (tarif maximum, redevance, subvention..). Ils sont alors un moyen de comparer les offres des candidats et leur analyse fait partie du processus de sélection.

Les outils de régulation dont dispose le concédant peuvent être classés en deux grandes catégories en fonction de leur nature, technique ou économique :

3.4.1.1 Régulation technique

La régulation technique comprend l'ensemble des dispositions que l'autorité impose à l'entreprise concernant la définition du " projet ". Elle participe à définir un cadre de contraintes que l'entreprise devra accepter et à l'intérieur duquel elle sera en mesure de gérer les " risques projet " tels qu'ils ont été définis dans le chapitre précédent.

i) Régulation des investissements

La question de la régulation des investissements ne se pose évidemment que lorsque l'entreprise a la charge de réaliser elle-même le projet. L'autorité portuaire peut alors être conduite, de façon plus ou moins complète selon les cas de figure, à imposer :

- une définition fonctionnelle en matière de capacité, avec éventuellement des seuils en fonction de l'évolution du trafic, afin d'assurer un niveau de service minimal dans le cas où les lois du marché risquent de conduire à une sous-capacité ;
- des normes de construction à respecter, afin de s'assurer que les travaux sont réalisés selon les " règles de l'art " ;
- des contraintes en matière de sécurité ou de respect de l'environnement, voire de spécifications particulières.

Il ne semble pas souhaitable d'aller au-delà dans la définition du jeu de contraintes imposées à l'entreprise. Le contrôle de l'autorité concédante se limitera alors à vérifier le respect des dispositions ainsi définies, mais ne portera pas sur les solutions techniques mises en œuvre dès lors qu'elles sont en conformité avec ces dispositions. Toute obligation imposée à l'entreprise d'obtenir de la part de l'autorité portuaire une approbation du projet au-delà de ces normes prédéfinies conduit en fait au risque de " fait du prince " tel qu'il a été exposé dans le chapitre sur les risques politiques. L'entreprise n'est alors pas en mesure d'estimer les coûts prévisionnels de son projet industriel.

Toutefois, si les principes exposés ci-dessus semblent les plus appropriés en raison de leur cohérence en matière d'allocation de risque, il arrive que l'autorité portuaire ne fasse appel à l'entreprise qu'après avoir elle-même étudié le projet et défini des spécifications précises. Cela conduit alors à compléter le jeu de contraintes imposées à l'origine du projet, mais ne remet pas en cause le principe énoncé ci-dessus.

On peut noter ici que l'introduction de dispositions visant à imposer un montant minimal d'investissement ou à juger les offres sur le montant proposé par le candidat n'est pas souhaitable. En effet, la maximisation du montant investi n'est pas un but en soi (sauf peut être pour l'entreprise de construction). De telles dispositions présentent donc des effets pervers évidents en incitant à un surinvestissement pas forcément utile économiquement. Il est donc préférable d'imposer à l'entreprise des obligations fonctionnelles.

ii) Régulation de l'entretien et de la maintenance

Les risques induits par un défaut d'entretien ou de maintenance des installations sont de trois ordres :

- d'une part un risque commercial pour l'entreprise, par les conséquences de la détérioration du niveau de service proposé aux clients ;
- d'autre part un risque de défaillance de l'entreprise au regard de ses obligations de service public ;
- enfin un risque de détérioration du patrimoine pendant la durée du contrat.

Le risque commercial est sanctionné par le marché. Il ne nécessite donc pas de régulation par l'autorité concédante.

L'obligation de service public, et en particulier celle de continuité du service, lorsqu'elle est imposée comme indiqué ci-dessous (régulation économique et financière) conduit en fait à appliquer à l'entreprise une obligation de résultat. Toute interruption de service résultant d'un défaut d'entretien peut alors donner lieu à des pénalités et une régulation technique visant à imposer une obligation de moyen ne semble pas nécessaire.

Dans le cas d'une concession avec remise des biens à l'autorité à la fin du contrat, la nécessité de réguler peut aller delà de ces obligations fonctionnelles. Il est en effet normal que l'autorité concédante s'assure que les opérations de réparation et de maintenance soient effectuées correctement afin que lui soient remises des installations en bon état de fonctionnement à l'issue de la période de concession. Elle pourra alors imposer le respect de normes spécifiques afin de s'assurer de la bonne conservation de ces biens.

iii) Standards de performance

Enfin, lorsqu'il estime que le manque ou l'absence de concurrence risque de ne pas inciter l'opérateur à assurer un niveau de service suffisant et que cette situation est préjudiciable pour les usagers, le concédant peut imposer des standards de performance, en termes de niveau minimum de productivité par exemple. Une telle approche, si elle est parfois nécessaire, se heurte à trois difficultés majeures :

- cela suppose que le concédant soit en mesure de définir et de codifier un niveau de service, alors que le contenu du service et le niveau normal d'exigence peuvent évoluer au fil des années ;
- cela suppose d'autre part qu'il soit capable de contrôler le respect de ces normes par l'opérateur ;
- cela suppose enfin qu'il mette en place et qu'il applique un système d'incitations ou de sanctions financière en cas de manquement ou de dépassement des objectifs ainsi définis.

Par ailleurs, au-delà des critères de productivité, les standards de performance peuvent porter sur une capacité minimale du terminal portuaire. Il est alors souhaitable que cette capacité soit définie en termes d'obligation de résultat. L'entreprise pourra en effet souvent arbitrer entre diverses solutions alternatives permettant de remplir ces obligations, pouvant porter sur les investissements ou sur les modalités d'exploitation (extension de terre-pleins vs achat de matériel de parc plus performant par exemple pour la capacité de stockage d'un terminal à conteneur).

3.4.1.2 Régulation économique et financière

i) Objet de la concession : limitation du champ d'activité autorisé

Le premier niveau de régulation économique porte sur la définition des activités que l'entreprise est autorisée à exercer sur la zone définie par le contrat. Etant chargée de la gestion du domaine portuaire et de son développement, l'autorité portuaire peut être conduite à limiter le champ de ces activités autorisées. Cette limitation peut, par exemple, interdire à l'entreprise d'effectuer, sur le domaine du projet, toute autre activité que celles de manutention et de stockage des marchandises, ou encore définir les types de trafic que l'entreprise sera autorisée à traiter à l'exclusion de tout autre. Dans ce dernier cas, la limitation peut être simplement justifiée par une garantie d'exclusivité que l'autorité portuaire aurait préalablement accordée à un autre opérateur présent sur le port.

Ce faisant, l'autorité portuaire augmente le risque commercial pour l'entreprise, car elle limite ses capacités d'adaptation ou de diversification de son activité en fonction de l'évolution ultérieure des marchés.

A l'inverse, l'autorité portuaire peut, en contrepartie d'une obligation de service public sur une activité non rentable pour l'entreprise, l'autoriser à valoriser des terrains avec une grande liberté d'initiative et d'action.

ii) Obligations de service public

L'autorité portuaire peut être conduite à imposer à l'entreprise de se conformer aux principes régissant l'exploitation d'un service public. Cela conduit principalement à imposer :

- la continuité du service, et donc des pénalités voire une résiliation anticipée dans le cas où le service est interrompu pour des raisons dont l'entreprise est responsable ;
- l'égalité d'accès et de traitement des usagers afin d'éviter les risques de discrimination (tarifs, priorités, niveau de service...).

Dans les faits, quelles que soient les dispositions contractuelles, il est parfois impossible d'éviter toute discrimination d'un opérateur envers ses clients, et par exemple de contraindre un exploitant, filiale d'un armateur, de servir les armateurs concurrents dans les mêmes conditions que son actionnaire. La personnalité même du candidat et son indépendance vis à vis des clients du port sont donc des éléments à prendre en compte au moment de l'attribution du contrat.

Le principe d'égalité de traitement des usagers n'interdit toutefois aucunement une gestion " commerciale " transparente de l'activité, y compris par des discriminations tarifaires, sous réserve que celles-ci soient fondées sur des critères objectifs, tels que le volume annuel de trafic, la durée de l'engagement des parties, ou les caractéristiques de l'escale ou du navire, et qu'elles soient appliquées de façon uniforme à l'ensemble des usagers.

iii) Garanties de non concurrence

La nécessité de mise en place d'une régulation forte de l'activité de l'entreprise par l'autorité portuaire résulte le plus souvent de l'absence de régulation par le marché, et donc de l'insuffisance de la concurrence.

Il peut dès lors apparaître équitable d'accorder au concessionnaire, en contrepartie de cette régulation forte, une garantie de non concurrence, puisque celui-ci ne dispose plus des moyens habituels d'une entreprise pour se positionner sur un marché concurrentiel. Ce type de garantie est généralement limitée dans le temps et tombe soit après une période prédéfinie, soit lorsque le trafic atteint un seuil également prédéfini.

Toutefois, la constitution de monopoles de droit ne saurait être recommandée lorsque cela n'est pas indispensable. Une solution plus pertinente est donc de prévoir une renégociation du contrat en cas de modification de la situation concurrentielle, comprenant une révision des clauses de régulation pour les adapter aux nouvelles conditions du marché. Elle peut légitimement conduire, dans certains cas, à une indemnisation de l'entreprise si la nouvelle situation remet en cause la viabilité du projet.

iv) Contrôle tarifaire

Les modalités de fixation des tarifs sont un élément central du dispositif. Elles conditionnent à la fois le niveau de trafic du terminal considéré, la rentabilité de l'opération pour le délégataire, et le prix du service rendu à l'utilisateur, qu'il est légitime de protéger contre les abus de position dominante dans le cas d'un service public. La régulation des tarifs par l'autorité publique concerne deux niveaux de liberté pour l'entreprise :

- d'une part, la liberté de négocier au cas par cas les conditions de sa prestation avec son client, ou au contraire l'obligation de publier un tarif public applicable à tous les usagers ;
- d'autre part la liberté de fixer le niveau du tarif dans le cas d'un tarif public.

La liberté de fixation des tarifs est souhaitable lorsque :

- *soit la concurrence régule le marché.* Cette concurrence peut provenir d'un autre terminal du port, mais aussi d'un autre port, voire d'un autre mode de transport dans certains cas (aérien, terrestre pour le cabotage). L'appréciation du degré réel de concurrence est donc parfois délicate, mais l'objectif reste l'estimation des risques d'abus de position dominante. Comme indiqué ci-dessus, cette liberté de fixation du tarif

peut être assortie d'une obligation d'égalité de traitement des usagers interdisant des négociations au cas par cas, et imposant une publication des tarifs de service public ;

- *soit l'activité ne relève pas du service public.* C'est le cas lorsque l'entreprise n'effectue les opérations que pour son propre compte ou pour le compte de ses actionnaires. C'est également le cas lorsque les clients du port ne sont pas des agents économiques nationaux (trafic de transit ou activité de transbordement). L'entreprise peut alors être libre de négocier ses tarifs au cas par cas avec ses clients.

Une régulation tarifaire est nécessaire dans les autres cas, c'est à dire lorsque l'entreprise rend un service public et qu'elle est en situation de monopole ou de concurrence insuffisante. Au-delà de l'obligation d'égalité de traitement des usagers et de publication du tarif, l'autorité administrative devra alors intervenir dans la fixation d'un tarif maximum (*price cap*). La fixation initiale de ce tarif maximum peut alors se faire par les lois du marché, lors de la mise en concurrence des candidats à la gestion du terminal. Les dispositions sont généralement assorties de formules de révision indexées sur des indicateurs adaptés. Mais ces formules de révision ne sont généralement pertinentes que sur le court terme, sur une période de l'ordre de cinq ans. Au-delà, une renégociation périodique de ces dispositions est nécessaire, et se pose le problème des modalités de cette renégociation, de la nature et du pouvoir du régulateur.

Le problème est en fait d'ajuster les tarifs de façon à ce que les usagers supportent des prix couvrant « raisonnablement » les coûts. Or fonder les négociations sur le niveau de coûts *a posteriori* de l'entreprise n'est pas une bonne solution, puisque cela conduit finalement à lui garantir un niveau de rentabilité quelle que soit la qualité de sa gestion du projet, et ne l'incite donc pas à la réduction des coûts. De plus, de telles dispositions nécessitent une analyse financière détaillée des comptes du concessionnaire, que le concédant n'est jamais en mesure d'effectuer correctement et peuvent conduire à des manipulations comptables. Ce modèle de régulation utilisant le taux de profit comme instrument de contrôle des entreprises, utilisé aux Etats Unis pour réguler les monopoles publics (*rate cap*), n'est donc pas satisfaisant.

Le « modèle britannique » consistant schématiquement à créer une instance de régulation indépendante à laquelle les usagers peuvent être associés ne permet qu'imparfaitement d'arbitrer entre les intérêts (opposés) des usagers et des actionnaires de l'entreprise. Il conduit le régulateur à s'immiscer dans la gestion de l'entreprise et se heurte évidemment à un problème d'asymétrie de l'information. Par ailleurs, la difficulté de mise en place dans les PVD d'instances de régulation intervenant de façon équitable et donc acceptables par l'entreprise est évidente.

D'autres solutions de régulation sont parfois recommandées : institutionnaliser un « contre-pouvoir » des usagers ou clients, et/ou faire appel à une législation générale de la concurrence définissant et sanctionnant, entre autres, l'abus de position dominante.

Le problème de la régulation des monopoles publics reste, dans les pays développés, une question d'actualité à laquelle aucune réponse évidente et entièrement satisfaisante n'est apportée [12]. Il se pose de façon encore plus aiguë dans les PED.

Une méthode radicale consiste à remettre en concurrence de façon périodique l'ensemble de la concession et de s'en remettre au marché pour fixer les nouveaux tarifs, mais cela n'est évidemment pas toujours envisageable tous les cinq ans ! Cela suppose en outre d'avoir prévu des conditions de sortie équitables pour le concessionnaire, d'où la difficulté de définition des clauses de rachat. Celles-ci se fondent généralement sur la valeur actualisée, au moment du rachat, de l'espérance des bénéfices de la concession jusqu'à l'échéance initialement prévue. Le montant dépend donc directement d'hypothèses tarifaires sur la période résiduelle.

Finalement, la solution d'un unique gestionnaire de terminal intégré n'est peut être pas la meilleure formule dans ce cas. D'autres solutions peuvent être envisagées, afin de réintroduire la concurrence sur une partie de la prestation, comme par exemple :

- une concession de travaux pour l'infrastructure, voire un simple marché de travaux, l'autorité portuaire restant alors maître d'ouvrage ;
- un GIE regroupant les manutentionnaires pour l'outillage, qui reste mis en commun ;
- plusieurs entreprises de manutention concurrentes mais utilisant les mêmes moyens.

Port Réunion : un unique terminal à conteneurs, mais plusieurs manutentionnaires

La Réunion ne génère pas, comme la majorité des économies insulaires, un trafic suffisant pour justifier plusieurs terminaux à conteneurs. La majorité des conteneurs est donc manutentionnée sur l'unique terminal à conteneurs. Pourtant, plusieurs acconiers concurrents manutentionnent les conteneurs. Cela n'a pas empêché d'avoir recours à l'investissement ou à la gestion privée, les moyens nécessaires aux opérations ayant été regroupés, en particulier au sein de GIE auxquels participent ces manutentionnaires et d'autres partenaires (CCI) : matériel de parc (GPA), gestion du stockage à terre (TCR), et même portiques.

v) Redevance ou subvention

Le partenariat vertical consiste aussi à mettre en place des flux financiers entre le concédant et le concessionnaire, sous forme de redevance ou de subvention, ce qui constitue une autre forme de régulation, le niveau des redevances ou des subventions étant étroitement lié à la politique tarifaire. Ces mécanismes, qui relèvent de la même logique, permettent d'une part un ajustement des conditions d'acceptabilité du projet par les deux parties (partie fixe annuelle ou *upfront fee*), d'autre part un partage du risque commercial ou du bénéfice (partie variable).

La partie fixe, moyen d'ajustement :

- Pour une redevance versée par l'entreprise à l'autorité portuaire, la partie fixe permet la rémunération de l'occupation du domaine public et de la mise à disposition des ouvrages ou équipements réalisés par le secteur public. Elle permet également un partage des bénéfices lorsque le contour de la concession conduit à une situation structurellement excédentaire : la redevance rémunère alors la possibilité donnée par l'autorité concédante de réaliser un profit en exploitant le terminal (*goodwill*) ;
- A l'inverse, la partie fixe d'une subvention permet de parvenir à des conditions acceptables par l'entreprise lorsque le contour de la concession conduit à une situation structurellement déficitaire (rentabilité économique mais pas financière). C'est en quelque sorte une contrepartie aux obligations de service public conduisant à la non rentabilité de l'activité.

La partie variable, moyen de partage :

- Le versement par l'entreprise, en plus de la partie fixe, d'une redevance variable dépendant du niveau de l'activité permet un partage du bénéfice entre les parties. C'est en fait une solution alternative à une baisse tarifaire, en particulier lorsque l'autorité portuaire souhaite exploiter une rente de situation au détriment des clients et en retirer un profit.
- Symétriquement, l'introduction d'une subvention variable indexée sur le trafic, avec un éventuel effet de seuil, permet de partager le risque trafic en indemnisant l'entreprise si le trafic est inférieur à un seuil prédéfini. Cette logique, qui peut aller jusqu'à la garantie par l'autorité d'un trafic minimal, peut se justifier en contrepartie d'une forte régulation technique et tarifaire, en particulier lorsque les appréciations des parties sur le trafic potentiel divergent.

Quoi qu'il en soit, il semble souhaitable que les modalités de calcul des redevances et subventions soient fixées *a priori*, assorties de formules de révision, et qu'elles soient fondées sur le niveau de trafic plutôt que sur le niveau de rentabilité de l'entreprise.

La fixation des niveaux initiaux des parties fixes et variables des subventions ou redevances peut être imposée par l'autorité portuaire, mais elles constituent le critère financier de jugement des candidats le plus fréquemment retenu.

3.4.1.3 Golden share ou minorité de blocage

Au-delà des dispositions contractuelles incluses dans le cahier des charges, le concédant peut garder " un droit de regard " sur les décisions du concessionnaire en étant présent au capital de la société projet et s'octroyant une *golden share* ou une minorité de blocage. Cela permet en fait une forme de régulation très poussée, mais conduit dans une large mesure à remettre en cause tous les principes de partage et de gestion des risques exposés dans le présent rapport en introduisant une " interférence légale " du concédant dans la gestion de la société concessionnaire.

Il faut noter que dans plus du tiers des terminaux portuaires privatisés dans le monde, l'autorité portuaire ou la collectivité publique qui la possède détient une participation dans la société qui gère le terminal. A Hambourg, la part du port (Land de Hambourg) est même majoritaire.

En dépit de l'évident conflit d'intérêt actionnaire / concédant qui en résulte, cette formule peut permettre de régler le problème des statuts des différents types de personnel intervenant sur le port (cf. QPO au Port Autonome de Dunkerque). Elle peut également apporter des avantages en termes de montage financier ou de fiscalité.

3.4.2 Typologie des terminaux portuaires

Au-delà de la distinction classique entre situation de monopole ou de concurrence, on propose ci-après une analyse des différentes configurations que l'on peut rencontrer dans le domaine portuaire et des implications qui en découlent en matière de besoin de régulation de l'activité de l'opérateur. Plusieurs distinctions s'imposent, selon qu'il s'agit d'un trafic national ou de transit, que l'opérateur agit pour son propre compte ou pour compte d'autrui, et enfin en fonction du degré de concurrence. Quatre cas de figure ont été identifiés :

S'agissant du trafic national

1. Cas d'un opérateur pour compte propre - On trouve souvent cette configuration lorsqu'il s'agit d'un terminal traitant des vracs industriels (terminal minéralier ou pétrolier...), mais aussi des marchandises diverses (bois, fruits,...). C'est également le cas, comme au port d'Algésiras en Espagne, des terminaux dédiés à un armateur de ligne régulière (conteneur ou RORO). C'est alors souvent le chargeur (ou un groupement de plusieurs chargeurs) ou l'armateur qui prend le terminal en gestion.

Dans ce cas, l'activité ne relève pas nécessairement d'un service public, et ne nécessite donc pas toujours de régulation de la part de l'autorité portuaire. Des normes en matière d'entretien des ouvrages peuvent toutefois être imposées (conservation des biens remis).

L'acte administratif formalisant la relation contractuelle entre l'autorité portuaire et l'entreprise doit alors simplement autoriser l'exercice de l'activité et l'occupation du domaine. Une redevance fixe rémunère l'occupation du domaine public et l'éventuelle mise à disposition d'infrastructures ou d'équipements par le secteur public. A noter que les droits de port facturés directement aux usagers (armateurs et chargeurs) par l'autorité portuaire rémunèrent déjà l'utilisation des infrastructures " générales " .

L'entreprise prend tous les risques et en supporte les conséquences, et il n'y a pas lieu de prévoir de redevance variable.

L'autorité portuaire dispose dans ce cas d'un pouvoir discrétionnaire pour l'attribution de l'autorisation d'occupation du domaine public : choix du candidat, durée de l'autorisation, montant de la redevance.

Le terminal minéralier d'Owendo au Gabon

Le port minéralier d'Owendo a été construit en 1987 pour permettre les exportations de minerai de manganèse de la province de Moanda. Plusieurs conventions ont été signées à l'époque : une convention pour la construction du port et une convention d'occupation du domaine public et d'installation et d'exploitation d'un outillage privé. Sans entrer dans les détails du montage réalisé, l'appréciation conjointe de ces conventions permet d'assimiler la situation à celle d'une concession accordée à la Comilog, société qui exploite la ressource. Une redéfinition de la répartition des attributions avec l'OPRAG, autorité portuaire, devrait conduire à transférer à l'entreprise la responsabilité de l'entretien des ouvrages et du dragage le long de l'appontement, en contrepartie d'un allègement de la redevance, affectant ainsi à l'entreprise l'ensemble de la maintenance et de la gestion du terminal qu'elle utilise.

2. Cas d'un opérateur pour compte d'autrui en situation de concurrence :

Dans ce cas, il est souhaitable que le risque de trafic soit pris intégralement par le concessionnaire. Cette situation implique en contrepartie que ce dernier soit en mesure de " gérer " ce risque en maîtrisant les paramètres de son positionnement concurrentiel. Cela suppose une grande liberté du concessionnaire en termes d'investissement, de niveau de service de même qu'en matière tarifaire, mais une forme « légère » de régulation peut rester nécessaire :

- obligations de service public : continuité, égalité de traitement, publication des tarifs ;
- régulation technique : pour imposer la conservation des éventuels biens publics et éventuellement une capacité minimale si le marché risque de conduire à une sous-capacité globale préjudiciable à l'usager ;

En revanche, la fixation des tarifs peut rester libre puisque le marché est régulé par la concurrence. Le montant de la redevance (ou de la subvention) sera alors proposé par les candidats dans leurs offres, le projet étant attribué à celui proposant la redevance la plus élevée ou la subvention la plus faible.

Les terminaux à conteneurs du range Nord européen

La situation existant en Europe du Nord est un exemple typique de concurrence réelle entre différents terminaux au sein des ports, et entre les différents ports situés sur la rangée Le Havre-Hambourg. L'importance du trafic, l'ouverture des frontières et la qualité des dessertes terrestres justifie l'existence de nombreux terminaux à conteneur et offre aux chargeurs et armateurs des choix réels entre les opérateurs. Cette situation permet la coexistence de terminaux publics et de terminaux dédiés à des armateurs. La situation est malheureusement souvent très différente en Afrique, en particulier sur la COA.

3. Cas d'un opérateur pour compte d'autrui en situation de monopole :

Cette situation est assez fréquente dans les pays en voie de développement, en Afrique en particulier, ou dans les pays insulaires. L'existence d'un monopole naturel sur une activité de gestionnaire de terminal portuaire confère alors, de façon indiscutable, une dimension de service public à l'activité et nécessite l'intervention d'une régulation « forte ».

La régulation technique peut alors porter sur tous les aspects exposés au chapitre précédent. Une régulation économique est également nécessaire. Elle peut consister soit à fixer les tarifs et à attribuer la concession au candidat proposant la redevance la plus élevée (resp. subvention la plus faible) soit à fixer le montant de la redevance (resp. subvention) et à attribuer la concession au candidat proposant le tarif moyen pondéré le plus bas. Dans les deux cas, des clauses d'indexation et de révision sont nécessaires.

En outre, le risque trafic et le bénéfice peuvent être partagés dans une proportion variable en fonction de l'appréciation des parties, les modalités de partage pouvant porter sur les points suivants :

- **Garantie de non concurrence** ou clauses prévoyant une modification du système de régulation en cas de disparition du monopole, voire une indemnisation du concessionnaire ;
- **Garantie de trafic par le concédant**, limitation ou partage du risque trafic si le trafic attendu par le concédant est jugé incertain par le concessionnaire. Cela permet alors de limiter le montant de la part fixe de la redevance, en introduisant une part variable (réduction) sous un certain seuil de trafic afin de couvrir partiellement ou en totalité le manque à gagner pour l'entreprise ;
- **Partage des bénéfices** au-delà d'un certain seuil de trafic (solution alternative à une baisse de tarif) ;

ECT, opérateur du terminal à conteneurs du port de Klaipéda

Le port de Klaipéda en Lituanie s'est doté d'un nouveau terminal à conteneurs dans le double objectif de desservir le pays et de traiter un important trafic de transit (concurrentiel) entre les pays européens d'une part et les pays baltes et la Russie d'autre part. Le terminal a été financé par des fonds d'aide publique au développement (BEI), mais une concession d'exploitation a été accordée à l'opérateur hollandais ECT, en association avec des partenaires locaux.

4. S'agissant du trafic de transit ou de transbordement

L'activité de transit concerne le trafic dont la provenance ou la destination terrestre est située dans un autre pays que celui du port. L'activité de transbordement est une prestation de service rendue aux armateurs et consistant à décharger des marchandises d'un navire dans le but de les recharger ultérieurement sur un autre navire. Ces deux activités ont un impact positif sur l'économie du pays, car elles génèrent de la valeur ajoutée, de l'emploi et donc de la richesse nationale.

Lorsque le client n'est pas un agent économique du pays, l'autorité publique n'a pas, sauf convention particulière, à le protéger contre les risques d'abus de position dominante.

C'est en fait le pays qui peut bénéficier d'une rente de situation plus ou moins forte et plus ou moins durable en fonction de l'existence même de chaînes de transport alternatives (transit), de la capacité des ports de la zone à concurrencer l'activité (transbordement), ou du degré de concurrence internationale. L'autorité cherchera alors à tirer un maximum de bénéfices de cette situation favorable, qui s'apparente à une ressource naturelle. L'autorité portuaire confie, dans ce cas, la gestion de cette « ressource naturelle » à un délégataire dans l'objectif d'en maximiser les retombées pour le pays.

Dès lors, une régulation de l'activité ne s'impose pas, hormis une autorisation et une éventuelle obligation de conservation des biens existants. Il n'y a pas lieu de subventionner l'activité, ni de partager les risques commerciaux qui seront pris intégralement par l'entreprise. L'autorité cherchera en revanche à maximiser son profit et accordera la concession au plus offrant, c'est à dire à celui proposant le partage des bénéfices le plus intéressant (redevance fixe et variable).

PAID : transit et transbordement

L'indépendance de l'Erythrée a privé l'Ethiopie de sa façade maritime (ports d'Assab et de Massawa), en faisant un pays enclavé. Les récents conflits entre les deux pays rendent l'Ethiopie largement dépendante du port de Djibouti pour ses échanges maritimes. Le manque de ressources budgétaires conduit les autorités djiboutiennes à avoir recours au financement privé pour réaliser les aménagements nécessaires (terminal céréalier en particulier). Ce projet, qui relève d'une rente de situation, devra permettre une juste rémunération des investisseurs. Il apportera des recettes nouvelles pour le Port Autonome International de Djibouti et une activité économique pour le pays.

Le PAID bénéficie par ailleurs, depuis longtemps, d'une situation stratégique pour l'activité de transbordement de conteneurs, qui lui a apporté une part significative de son trafic et de ses ressources. Le terminal à conteneurs du PAID reste géré par l'autorité portuaire.

Des situations mixtes

Dans les faits, les situations réelles sont souvent un mélange des cas de figure exposés ci-dessus, ce qui complique la définition des modalités à retenir. Elles doivent conduire à une logique mixte avec des systèmes de contreparties, l'exploitation d'une rente de situation ou d'une activité fortement rentable pouvant permettre de financer un service public structurellement déficitaire.

Djibouti Pêche : service public et activité semi-industrielle

La République de Djibouti s'est dotée d'un port de pêche dans l'objectif de favoriser le développement de la pêche artisanale et d'apporter ainsi au pays de nouvelles sources de protéines animales pour l'alimentation humaine. Financé par des fonds d'aide publique au développement (prêt concessionnel de la Banque Africaine de Développement), ce projet, qui présente une rentabilité économique pour le pays, ne peut être rentable financièrement grâce à cette seule activité artisanale. Or les ressources halieutiques de la zone et certains avantages accordés au pays (Lomé 4) permettent d'envisager le développement d'une activité de pêche semi-industrielle orientée vers l'exportation. Le projet a, par ailleurs, conduit à réaliser des espaces en remblai, dont la localisation privilégiée permettra d'y développer des activités diverses. La mise en concession de l'ensemble devrait permettre à un concessionnaire de rentabiliser l'opération tout en remplissant ses obligations de service public sur la pêche artisanale.

3.4.3 Les autres garanties du concédant

L'existence d'un partenariat horizontal entre les différents intervenants de la communauté portuaire d'une part, de la chaîne de transport d'autre part, a été mis en avant au point 2.2.2. L'entreprise sera naturellement conduite à rechercher soit une intégration dans son activité propre des missions nécessaires à son client, soit des garanties contractuelles sur le niveau de service de ces missions.

Il est logique que l'autorité portuaire accorde à l'entreprise des garanties sur des standards de performance pour des prestations rendues sur le port (profondeur des accès, balisage, horaires d'ouverture, services au navire...), qu'elle les réalise directement ou qu'elles les délègue dans le cadre d'un partenariat vertical avec d'autres opérateurs. Ces engagements, souvent regroupés dans un article intitulé « obligations du concédant », peuvent prévoir des contreparties financières en cas de manquement à ces obligations.

Le risque commercial qui en découle est alors théoriquement transformé en risque de crédit sur l'autorité portuaire. De façon plus pragmatique, l'analyse du fonctionnement de l'ensemble de la communauté portuaire et de sa réputation reste un élément à prendre en compte par l'entreprise lorsqu'elle s'engage sur le projet. Quelles que soient les clauses prévues par son contrat, elle subira forcément les conséquences des dysfonctionnements du port.

De même, s'il peut être utile de prévoir des garanties sur les modes de transport terrestre (non restriction de pavillon maritime ou routier, construction d'infrastructures nouvelles, privatisation de tel opérateur, tarif maximal ou capacité minimale d'une ligne de chemin de fer...), la qualité de la desserte terrestre du port fait partie de l'environnement du projet qu'il convient d'analyser et souvent d'inclure dans l'analyse du positionnement commercial du port.

Le port de Maputo au Mozambique

Partenariat au sein du port : l'autorité portuaire publique a concédé le terminal de Matola à un opérateur privé dans le but de développer un trafic de transit d'exportation de charbon en provenance d'Afrique du Sud. Le tirant d'eau admissible des navires étant un élément stratégique important pour l'opérateur, le contrat prévoyait la garantie par l'autorité portuaire d'une profondeur minimale dans le chenal d'accès. Le non respect de cet engagement a été invoqué par le concessionnaire pour se dispenser de verser la redevance prévue.

Partenariat au sein de la chaîne de transport : anciennement gérés par un organisme public, le port et les chemins de fer qui le desservent sont en cours de privatisation. L'analyse financière a montré que les tarifs pratiqués conduisaient à une forte rentabilité du port et à un déficit important du chemin de fer. La privatisation séparée nécessite des ajustements, pour permettre l'équilibre des deux concessions sans remettre en cause le coût global de la chaîne de transport pour les clients, fondement des études de marché. Une solution envisagée consiste à créer une instance commune de régulation des tarifs des concessions portuaire et ferroviaires.

3.4.4 Gestion du risque commercial par l'entreprise

Une fois définis et acceptés les principes de régulation et de garantie tels qu'ils ont été mentionnés ci-avant, l'entreprise se trouve finalement face à ses clients. Même en situation de monopole, la qualité et le prix des services qu'elle leur rend ont alors un impact direct sur la demande portuaire, ce qui est hautement souhaitable. L'entreprise développera donc des actions marketing ou commerciales.

Lorsque les clients de la concession sont en nombre limité, ou que certains d'entre-eux représentent une part importante de l'activité, le concessionnaire peut se protéger du risque trafic au moyen d'un contrat de type " take or pay ", c'est à dire d'un contrat long terme par lequel l'acheteur s'engage sur un niveau de trafic minimum pour lequel il paiera une somme déterminée, que le service soit ou non utilisé.

Ces clients principaux, armateurs de ligne régulière ou gros chargeurs, seront alors souvent eux-mêmes sponsors du projet, selon une logique similaire à celle qui a été mise en avant pour les constructeurs ou exploitants : c'est alors l'actionnaire client qui prend en charge une partie du " risque client " ...

Cette approche présente toutefois certaines limites qui ont déjà été évoquées : le risque de discrimination vis à vis des clients non actionnaires. Dans pareil cas, la signature de contrats " take or pay " entre un opérateur de terminal indépendant et les clients est une solution satisfaisante.

Richard's Bay Coal Terminal : un terminal entièrement privé

L'Afrique du Sud est l'un des tout premiers exportateurs mondiaux de charbon. Les sept principales sociétés exploitant les ressources minières du pays ont financé, construit, et exploitent un gigantesque terminal charbonnier, avec des accès ferroviaires exceptionnels, afin de servir leurs exportations. Ce terminal, qui n'a pas d'obligation de service public, sert en priorité le trafic de ses actionnaires et met les petits producteurs en situation de dépendance, les conduisant soit à vendre leur production aux gros exploitants, soit à rechercher d'autres ports de sortie (Durban, Maputo) moins compétitifs et plus chers.

3.4.5 Conclusion

Les principes de partage du risque commercial entre concédant et concessionnaire sont complexes. Ils dépendent principalement du niveau de régulation imposé au second par le premier et ne peuvent résulter que d'une analyse fine au cas par cas.

Il semble en règle générale souhaitable de laisser le risque commercial au concessionnaire, le positionnement de sa prestation par rapport à la concurrence d'une part, à l'attente du marché d'autre part, étant un élément essentiel de la gestion d'une entreprise et constituant une incitation à la réduction des coûts. Lorsqu'une régulation s'impose, les contraintes seront définies à l'avance et formalisées dans le cahier des charges afin que le cadre dans lequel l'entreprise agit librement -mais à ses risques et périls- apparaisse clairement.

Dans le cas d'un service public en monopole, le niveau de régulation nécessaire conduit toutefois à mettre en place des règles strictes qui limitent la liberté d'action de l'entreprise dans son positionnement commercial et donc sa capacité à gérer ce risque. Il peut alors être nécessaire que le risque commercial soit limité ou partagé avec l'autorité concédante, et il est souhaitable de prévoir des clauses de révision périodique des conditions de la concession afin de les adapter à l'évolution du contexte, selon des modalités à préciser.

Par ailleurs, par les services qu'elle fournit ou qu'elle maîtrise, l'autorité portuaire influence sur la compétitivité du port. Elle est à cet égard pour l'entreprise un partenaire comme un autre,

ce qui justifie qu'elle s'engage sur le niveau de ses prestations comme le ferait une entreprise.

3.5 RISQUES CONTRACTUELS

Les partenariats entre l'autorité portuaire et le concessionnaire d'une part, entre le concessionnaire et ses fournisseurs, prêteurs, clients ou sous-traitants d'autre part, sont formalisés par des contrats de natures diverses. L'objectif n'est pas, dans cette dernière partie, de revenir de façon détaillée sur le contenu de ces contrats, mais de mettre en avant les principaux risques résultant de cette approche contractuelle.

3.5.1 Gestion du contrat

Au-delà des clauses mettant en place les modalités du partenariat, le contrat passé entre l'autorité portuaire et l'entreprise doit également définir les principes régissant sa gestion, qui sont également une source de risque pour les parties. Les principaux aspects concernent :

- **les clauses de révision** : l'accent a été mis à plusieurs reprises sur l'impossibilité de prévoir dès l'origine du projet l'ensemble des dispositions qui s'appliqueront ensuite pendant plusieurs dizaines d'années. Dès lors, des révisions du contrat sont nécessaires pour ajuster ses conditions aux évolutions. Les conditions et modalités de ces révisions doivent être définies : révision périodique avec une période prédéfinie, révision prévue à des dates clés du projet, révisions soumises au franchissement d'un seuil de trafic, révision à la demande de l'une ou l'autre des parties...
- **les clauses de fin ou de renouvellement du contrat** : la durée initialement prévue pour le contrat est évidemment un élément majeur du risque de l'entreprise. Les possibilités de renouvellement ou de prolongation éventuelle doivent être définies, de même que les modalités de reprise ou de rachat des différents actifs du projet à l'expiration du contrat.
- **les clauses de résiliation anticipée** : elles définissent les causes de déchéance ou de résiliation anticipée à la demande de l'une ou l'autre des parties ainsi que les modalités applicables en matière de pénalités ou d'indemnisation. Elles doivent également être cohérentes avec les conventions de prêt lorsque celles-ci prévoient un droit de substitution des prêteurs en cas de défaillance de l'entreprise.
- **les modalités de règlement des litiges** : ce point a été abordé dans le chapitre sur la gestion du risque politique. Les modalités portent sur l'organisation de règlements amiables, l'éventuelle intervention d'experts indépendants préalablement acceptés par les parties, et bien entendu sur les clauses d'arbitrage (lieu, loi, arbitre, frais...)

3.5.2 Risque d'indexation

La mise en place de formules d'indexation a été citée à plusieurs reprises : évolution des tarifs, contrats long terme avec les clients ou fournisseurs, contrat d'exploitation... Cette méthode, qui peut permettre à l'entreprise de couvrir ou de réduire certains risques, en particulier le risque d'inflation, présente elle-même d'autres risques :

- risque de déviation de la formule d'indexation par rapport à la réalité au-delà d'une certaine période ;
- risque de divergence entre les conditions d'indexation des différents contrats (approvisionnement, exploitation, vente).

Le risque est, pour l'entreprise, que les formules d'indexation conduisent à une croissance plus importante des coûts que des revenus et, pour le concédant, que les tarifs deviennent trop élevés lorsque la concurrence est insuffisante.

3.5.3 Risque de crédit - cautions

Les méthodes de partage ou de report du risques mentionnées dans ce rapport conduisent souvent à définir des obligations contractuelles et à prévoir des sanctions financières en cas de manquement à ces obligations contractuelles, c'est-à-dire à les traduire en obligations financières (versement de pénalités). Il en résulte alors le risque que le partenaire ne soit pas capable de faire face à ces obligations financières. C'est le risque de crédit.

Le meilleur moyen de s'assurer que ces partenaires honoreront leurs engagements financiers est la mise en place de cautions bancaires. Elles sont souvent imposées par l'autorité concédante au concessionnaire, ou par l'entreprise à ses partenaires privés. Les montants et conditions d'appel de ces cautions doivent alors être ajustés de façon à refléter précisément les engagements des parties. En revanche, le risque de crédit de l'entreprise sur l'autorité concédante ne peut pas être couvert par ce moyen, mais demeure généralement un risque politique.