

4. APPROCHE DES DIFFERENTS PARTENAIRES

On s'est attaché dans le présent rapport à analyser les principes de partage du risque entre l'autorité portuaire publique et le concessionnaire privé. On rappellera rapidement dans cette partie, sans traiter le sujet en détail, d'une part que chacune des parties supporte d'autres risques qui lui sont propres, d'autre part que les différents protagonistes du montage de la société ne sont pas égaux en matière de prise de risque.

4.1 LE CONCEDANT

La recherche de dispositions équilibrées est un premier enjeu pour l'autorité portuaire, car c'est à elle que revient la mission de définition de cet équilibre. Elle nécessite des compétences dans de multiples secteurs, ce qui peut nécessiter de s'appuyer sur les services de consultants spécialisés. Au-delà des termes du contrat qu'elle passe avec l'entreprise et qui définit la répartition des risques, la personnalité même des sponsors implique des enjeux majeurs pour l'autorité portuaire en termes :

- de capacité de l'entreprise à respecter le contrat ;
- de pérennité de l'engagement des différents actionnaires ;
- de positionnement commercial de l'entreprise, et en particulier d'égalité de traitement des usagers ou clients ;
- de transfert de technologie ou de participation d'acteurs nationaux au projet.

Dès lors, le processus de sélection du partenaire revêt une importance essentielle pour l'autorité publique. Au-delà des objectifs financiers (minimisation des tarifs ou des subventions, maximisation de la redevance), il devra permettre de sélectionner un partenaire fiable, c'est-à-dire capable de gérer et de supporter l'ensemble des risques qui lui sont affectés selon les termes du contrat, et dont la personnalité ne risque pas de conduire à des comportements discriminatoires vis à vis des usagers. Des recommandations sur les modalités de gestion des appels d'offres sont publiées par les grands bailleurs de fonds [10], [11], [13], [14], [22]. Elles décrivent en détail les méthodes et critères de sélection les plus pertinents pour parvenir à une sélection satisfaisante des candidats. L'implication des bailleurs de fonds institutionnels dans ces opérations de privatisation comprend d'ailleurs une assistance aux autorités locale. Ces bailleurs jouent donc le double rôle de prêteurs et de conseillers de l'autorité concédante.

Au-delà de la sélection du partenaire se pose le problème de la pérennité de l'engagement des actionnaires, avec en particulier le risque que les actionnaires initiaux cèdent leurs participation dans la société à un repreneur dont les caractéristique ne correspondraient pas aux attentes du concédant (discrimination commerciale en particulier). Ce risque doit être traité par des clauses contractuelles appropriées.

Les terminaux à conteneur de la COA

Les ports de Dakar, Abidjan, Cotonou, Lomé... sur la côte occidentale de l'Afrique se trouvent confrontés à des difficultés similaires. La gestion par des monopoles publics a longtemps conduit à des coûts élevés, répercutés sur des tarifs eux-mêmes élevés, en dépit de performances souvent médiocres. Mais l'introduction de la gestion privée conduit à une lutte de pouvoir entre les deux principaux armateurs concurrents desservant la zone (par le biais d'amodiation des terre-pleins les mieux placés ou de dérogation au monopole public de manutention plus que par l'octroi de réelles concessions). Cette situation rend problématique la mise en œuvre de BOT pour la création de nouveaux terminaux ou l'extension des terminaux existants. Elle risque par ailleurs de conduire au maintien d'une situation oligopolistique rendant difficile l'entrée sur le marché d'autres armateurs.

4.2 LES SPONSORS

En premier lieu, les actionnaires rechercheront, après avoir analysé les risques du projet, une adéquation entre ce niveau de risque et la rentabilité attendue de l'opération. Leur implication dépendra donc de leur appréciation *a priori* d'indicateurs tels que le taux de rentabilité interne du projet, le ratio de couverture de l'investissement, ou le taux de retour sur fonds propres.

Toutefois, au-delà de ce positionnement, qui est celui d'un investisseur pur qui attend des dividendes, chacun des sponsors poursuit généralement une logique différente en fonction d'enjeux qui lui sont propres, ce qui lui permet de réduire ce profil risque/rentabilité de l'actionnaire pur :

- **constructeur ou équipementier**, il cherchera à maximiser sa marge sur la phase de construction à l'occasion des prestations amont qu'il réalise ;
- **exploitant**, il recherchera une rentabilité dans les prestations aval de gestionnaire des installations ;
- **client, chargeur ou armateur**, il recherchera sur le long terme une qualité de service élevée et des tarifs raisonnables [19];
- **investisseur "pur"**, il s'assurera avant tout de la pérennité du projet pendant la période de retour sur investissement.

Ces enjeux des différents sponsors peuvent les conduire à des attentes différentes en terme de politique de la société concessionnaire. Ils induisent également des différences majeures en termes d'horizon temporel de la prise de risque ou de période de retour sur investissement réel. Ces distorsions doivent être gérées au sein du groupement concessionnaire, mais elles concernent aussi l'autorité concédante car elles peuvent conduire à des situations préjudiciables pour l'intérêt général, en termes de continuité du service par exemple.

4.3 LES PRETEURS

Les prêteurs chercheront, en premier lieu, à s'assurer de la capacité du projet à rembourser ses dettes. Ils ajusteront donc le montant de la dette et le profil des remboursements en fonction de ratios annuels et actuariels de couverture de la dette.

Au-delà de ces ratios de sécurité, les prêteurs imposeront souvent d'autres contraintes aux sponsors, dans le but de s'assurer de la pérennité de leur engagement pendant la période de remboursement des emprunts. Cette exigence résulte en partie du fait que les prêts ne sont pas (ou que partiellement) garantis par les actifs du projet, qui ne sont pas réalisables, mais principalement sur les prévisions de cash flow sur la durée du prêt.

Les prêteurs imposeront donc tout d'abord une implication minimale en fonds propres de la part des sponsors. Il est d'ailleurs, de ce point de vue, acceptable par les prêteurs que cette participation soit remplacée par une dette subordonnée, qui présente alors les mêmes avantages. Par ailleurs, des comptes de réserve pourront être mis en place afin de bloquer les éventuels surplus de cash flow du projet et éviter que les actionnaires ne récupèrent leur mise en fonds propres avant que les emprunts ne soient remboursés. Enfin, il est rare que les prêts consentis soient effectivement sans recours, et les prêteurs imposeront souvent des garanties de la part des sponsors, en particulier pendant la période de construction [1], [9].

Les techniques mises en œuvre par les prêteurs pour limiter leur risque comprennent également diverses autres dispositions : lettres de confort ou engagements du concédant, domiciliation de recette ou de créance, délégation de créance, garantie d'achèvement technique et financier...