

## **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).