



LE PARTAGE PUBLIC-PRIVÉ DANS LE FINANCEMENT DES INFRASTRUCTURES ET DES ÉQUIPEMENTS URBAINS

PATRICK VANDEVOORDE *

Vaste sujet que celui du financement de la ville où, depuis des siècles, sphères privées et publiques coexistent, collaborent ou s'affrontent, qu'il s'agisse de l'initiative des projets, de leur financement, de la captation des plus-values qu'ils génèrent.

Depuis peu, un mot magique est apparu, celui de Partenariat public-privé (PPP). Honni par les uns qui le diabolisent plus que de raison en y voyant l'abandon des prérogatives de puissance publique et le sacrifice de l'intérêt général au profit privé, adulé sans mesure par d'autres qui y voient la solution à toutes les contraintes auxquelles se heurte la commande publique, le PPP ne mérite certainement ni cet excès d'honneur, ni cet excès d'indignité. Ni « poule aux œufs d'or », ni « miroir aux alouettes », il ne trouve son utilité que sur un champ bien circonscrit, mais, utilisé à bon escient, il peut être un remarquable outil de modernisation et de meilleure efficacité de l'action publique.

C'est donc moins comme un montage juridico-financier qu'il doit être regardé que comme une pratique du management public. Encore faut-il, pour en traiter, se poser quelques questions de base :

- de quoi parle-t-on ?
- à quoi cela sert-il ?
- quelles sont les conditions du succès ?

* Responsable des partenariats public-privé à la Caisse des Dépôts.

DE QUOI PARLE-T-ON ?

Le terme de « partenariat public-privé » peut recouvrir des acceptions très différentes, n'étant couvert par aucune définition juridique.

On ne l'utilisera ici ni dans un sens trop étroit (le contrat de partenariat défini par l'ordonnance du 17 juin 2004) ni dans un sens trop extensif (l'ensemble des coopérations entre secteurs public et privé).

Les différentes formes de coopération entre acteurs privés et publics sont anciennes, multiples et recouvrent de larges pans du champ économique.

On peut les classer en trois grandes catégories :

- *les formes institutionnelles*, par association d'actionnaires publics et privés au capital d'une même société : ce sont, en France, les SEM (Sociétés d'économie mixte) dont on trouve les équivalents plus ou moins développés dans quasiment tous les pays européens ;

- *les formes participatives*, qui traduisent l'apport de capitaux publics à des activités économiques privées (même si elles peuvent contribuer à l'intérêt général) : elles peuvent se traduire par des subventions (activités sociales ou culturelles par exemple) ou des co-investissements (capital-risque ou actions de renouvellement urbain par exemple) ;

- *les formes contractuelles* qui peuvent traduire soit la vente d'actifs par la collectivité publique (externalisation du patrimoine immobilier de l'État, privatisation d'entreprises publiques par exemple), soit l'achat par la puissance publique de travaux, fournitures ou services délivrés par le secteur privé. Celui-ci peut prendre la forme de :

- marchés publics,
- Délégations de services publics - DSP - (comprenant ou non la réalisation de travaux) aux risques et périls du cocontractant privé,
- contrats de partenariat au sens défini par l'ordonnance du 17 juin 2004 et plus généralement de partenariats public-privé.

Dans ce qui suit, on entendra par « partenariat public-privé » :

- les contrats de partenariat au sens strict de l'ordonnance du 17 juin 2004,

- les contrats de même nature résultant de textes antérieurs à objet spécifique (Bail emphytéotique administratif - BEA - de la loi de 1988, Autorisation d'occupation temporaire - AOT - du domaine public de l'État de la loi de 1994, Bail emphytéotique hospitalier - BEH - de l'ordonnance de 2003, équipements relatifs à la justice et à la sécurité prévus par les Lois LOPSI¹ et LOPJ² de 2002),

- les DSP (concessions) comprenant la réalisation de travaux importants et à paiement mixte (recettes perçues auprès des usagers et contributions publiques).

En effet, ces différents types de contrats répondent à la même logique économique qui est celle du financement de projet appliqué à un ouvrage public ; le projet doit être structuré de sorte qu'il dégage en son sein les ressources (qu'elles proviennent des clients privés, des clients publics ou d'une combinaison des deux), permettant d'assurer sa réalisation et sa gestion. Ils assurent également tous un arbitrage entre ce que paye l'usager et ce que paye le contribuable pour un équipement collectif.

On peut ainsi définir le PPP comme « un outil qui assure un partage équilibré des risques et profits d'un projet public, conduit entre les secteurs publics et privés, dans le respect du droit de la concurrence et prenant en compte, dans le long terme, les exigences de retour sur investissement économique, social et environnemental ».

QUE VISE-T-ON ?

L'action des pouvoirs publics est confrontée à d'importants défis :

- dynamiser la croissance économique sans trop peser sur les finances publiques ;
- donner à la décentralisation les moyens de son ambition.

Or, force est de constater que dans le cadre des pratiques habituelles :

a) les contraintes budgétaires, qu'elles soient issues du pacte européen de stabilité ou de nécessités strictement nationales, ne permettent pas de financer dans des délais raisonnables, en s'appuyant sur les seules ressources financières publiques, des projets dont la nation a pourtant un besoin avéré. Par ailleurs, des ressources financières privées existent qui ne trouvent pas toujours emploi. Comment les mobiliser sur ces projets ?

b) les règles (voire les pesanteurs) de la gestion publique ne permettent pas toujours une gestion efficiente des montants investis, que ce soit en termes de coûts, de délais de réalisation ou de qualité du service. Comment, en utilisant la responsabilisation et les règles de management de la gestion privée, moderniser et rendre plus efficace l'action publique ?

c) l'initiative privée est peu valorisée et peu encouragée. Comment la stimuler au service d'équipements publics ?

La France a toujours su, au cours des siècles passés, se montrer dynamique et innovante dans l'organisation des coopérations entre les secteurs public et privé. En témoignent la construction des canaux aux XVII^{ème} et XVIII^{ème} siècles, la réalisation des percées haussmanniennes à Paris sous le Second Empire, l'essor extraordinairement rapide du chemin de fer, des tramways, de l'alimentation en gaz, de l'électricité



à la fin du XIX^{ème} siècle. Tout cela est le fruit, d'une part, d'une initiative privée particulièrement dynamique, d'autre part, de pouvoirs publics soucieux de l'orienter vers la satisfaction de l'intérêt général, mais non de s'y substituer. La France a ainsi progressivement bâti le modèle de la concession de travaux et de services publics, aujourd'hui utilisé partout dans le monde sous des appellations diverses, et qui est le modèle promu par les instances internationales.

Or, aujourd'hui que constate-t-on ?

a) l'initiative se situe plutôt de l'autre côté de la Manche avec le développement du PFI (Private Finance Initiative) qui est en train de s'étendre partout en Europe.

b) la commande publique est organisée aujourd'hui en France, autour de deux grandes catégories de contrats, les marchés publics et les délégations de service public. Le resserrement progressif du champ de ces contrats laisse non couverts deux cas de figures :

- les cas où le recours à un partenaire privé est bénéfique pour assurer globalement la construction, le financement et l'exploitation d'un ouvrage sans qu'un quelconque paiement ne soit possible de la part des usagers ou sans que l'on se situe dans le champ d'un service public déléguable ;

- ceux dans lesquels il existe bien un service public déléguable, mais avec des recettes d'exploitation insuffisantes pour qualifier une délégation de service public, ou trop aléatoires pour qu'elle soit économiquement intéressante.

L'enjeu est de répondre à ces besoins bien réels en libérant les énergies et les capacités d'initiatives tout en offrant un cadre clair, juridiquement sécurisé et donnant les garanties de transparence que requiert la conduite des affaires publiques.

Comment, avec les mêmes ressources financières publiques, faire plus, faire plus vite, faire mieux ?

QU'EST-CE QU'UN PPP ?

Définition du PPP

Avec l'acception générique donnée ci-avant au terme « partenariat public-privé », on pourra le définir comme un contrat global et de longue durée, transférant la maîtrise d'ouvrage sur le partenaire privé.

Il couvre :

- la conception, au moins pour partie,
- le financement,
- la réalisation,
- la gestion avec l'entretien/maintenance et éventuellement l'exploitation d'équipements publics.

Il résulte de cette définition les conditions sans le respect desquelles il n'existe pas de relation de partenariat public-privé :

- l'existence d'un *équipement public* : cela paraît évident, mais encore faut-il le rappeler. Pour des logements sociaux, des ateliers relais, des zones d'activité..., il peut exister des coopérations entre secteurs public et privé, mais ce ne sont pas des PPP ;
- l'existence d'un *investissement initial*, dont c'est tout l'objet du contrat que d'assurer son amortissement sur une durée suffisamment longue. C'est généralement un investissement matériel (un bâtiment, une infrastructure, un équipement), mais il peut parfois être immatériel (logiciel informatique, études de développement particulièrement lourdes...) ;
- le *transfert de la maîtrise d'ouvrage*, qui emporte la globalité du contrat et le financement (ou au moins le préfinancement) par la personne privée.

Différentes catégories de PPP

Moyennant ces réserves, tous les équipements publics sont susceptibles d'être le support de partenariats public-privé. À titre d'exemple :

- *l'immobilier public* :
 - banalisé (bureaux...)
 - spécifique (hôpitaux, musées, prisons, universités...)
- *les infrastructures de transport* :
 - les voies routières et les ouvrages d'art,
 - les transports en commun en site propre, métros et tramways,
 - les ports et aéroports,
 - les voies ferrées et les canaux (dans un cadre juridique spécifique).
- *les équipements à caractère technologique* :
 - les incinérateurs d'ordures ménagères, l'alimentation en eau potable, le traitement des eaux usées, et plus généralement les « *utilities* »,
 - les équipements militaires,
 - les NTIC (Nouvelles technologies de l'information et de la communication).

En fonction des risques transférés au secteur privé, on pourra distinguer :

- les *PPP de portage immobilier ou de financement-réalisation* dans l'esprit du crédit-bail immobilier : montage juridico-financier assurant la mise à disposition d'un bâtiment ou d'une infrastructure (ils comprennent en fait une part de gestion/maintenance, mais réduite au strict minimum) : transfert du risque de construction ;
- les *PPP « performanciels » ou de financement-réalisation-gestion-maintenance* dans l'esprit du PFI anglais, qui assurent avec un paiement à disponibilité un service complet sans prise en compte du

risque commercial : transfert des risques de construction et de gestion technique ;

- les PPP « *pseudo-concessifs* » ou de *financement-réalisation-exploitation* qui, se rapprochant de la DSP, englobent aussi une partie du risque commercial (ou de fréquentation), que le paiement soit assuré directement par l'usager ou pris en charge par la puissance publique (péage virtuel).

Le modèle économique des partenariats public-privé

Trois types d'acteurs ayant chacun un rôle spécifique sont mobilisés :

- le pilote public,
- l'opérateur privé,
- les financiers.

- Le pilote public

Il doit définir ses attentes en termes d'obligations de résultat à atteindre, négocier les moyens de mesure de la performance et assurer leur suivi, en vue d'accroître l'efficacité du projet.

- L'opérateur privé

En accord avec le pilote public, il doit définir et mettre en œuvre les moyens d'atteindre les performances contractuellement fixées. Le mécanisme de rémunération mis en œuvre par le pilote public doit l'inciter à accroître sa performance.

- Les financiers

Ils apportent la ressource nécessaire à la concrétisation du projet. Leur intervention doit être sécurisée tant sur le plan juridique que financier afin d'optimiser le coût du financement au regard du partage des risques défini par le contrat de partenariat³.

Les relations contractuelles sont presque toujours régies selon le même modèle : après un processus de mise en concurrence faisant en général appel au dialogue compétitif tel qu'il est défini par les directives européennes :

- une société spécifique est créée, comprenant le plus souvent, le constructeur, l'exploitant et des investisseurs financiers. C'est elle qui est le seul cocontractant de la puissance publique, par l'intermédiaire du contrat de PPP (contrat de partenariat, BEA, concession...), contrat public par essence ;
- elle confie les différentes prestations dont elle est responsable par plusieurs contrats privés de durée variable (conception, construction, maintenance, entretien, exploitation...) notamment auprès des acteurs industriels qui figurent à son capital. Ces contrats cherchent à assurer un transfert aussi complet que possible de ses droits et obligations ;
- elle finance les investissements à sa charge, d'une part, par les fonds



propres qu'elle a recueillis auprès de ses actionnaires, d'autre part, par emprunts auprès de banques prêteuses (qui peuvent être choisies, mais non nécessairement, parmi ses actionnaires) ;

- elle assure le remboursement des emprunts et la rémunération des fonds propres par les revenus qu'elle tire de l'équipement réalisé et géré : mise à disposition de l'ouvrage auprès de la personne publique, péages perçus auprès des usagers, recettes annexes résultant d'une utilisation « privative » complémentaire de l'équipement ou des terrains mis à disposition, et le cas échéant combinaison des trois ;

- les risques techniques ayant été généralement transférés par les sous contrats auprès des acteurs individuels, la société de projet porte principalement les risques suivants :

- risque de financement,
- risque de défaillance des partenaires techniques,
- risque de contrepartie sur la personne publique,
- risque commercial quand il existe,
- risque sur les évolutions réglementaires et fiscales dont le montage doit vérifier qu'ils peuvent être assumés avec une robustesse suffisante⁴.

L'exercice de structuration du projet comprend alors toujours les mêmes étapes :

a) allocation des risques : il s'agit d'identifier aussi précisément que possible tous les risques susceptibles d'influer sur le projet (matrice des risques) et d'affecter chacun d'entre eux au partenaire le mieux à même de les maîtriser techniquement et de les assumer financièrement.

Mention particulière doit être faite de deux risques spécifiques auxquels les acteurs financiers sont particulièrement sensibles :

- le risque juridique parce que les clauses de garantie, souvent négociées avec soin, font partie du contrat et que l'annulation de celui-ci les fait disparaître ;
- le risque fiscal, par son impact financier évident.

b) « robustesse » du montage : détermination de l'ampleur du capital (ou quasi capital) nécessaire pour résister aux aléas. Le capital alourdit le plan de financement du projet parce que c'est lui qui supporte les risques les plus élevés et parce qu'il provient des fonds propres des investisseurs qui constituent une ressource coûteuse. Les investisseurs exigeront en conséquence une rentabilité élevée (actuellement en France de 9 à 13 %). Il convient donc de trouver le bon équilibre entre la solidité du montage (qui tend à accroître le montant du capital) et la limitation du coût de financement de projet (qui incite à le réduire). L'effet de levier (rapport entre le coût du projet et les fonds propres) se situe généralement entre 5 et 10, voire 15.

c) « bancabilité » du projet : trouver les ressources financières permettant le montage du projet. C'est rechercher :



- pour les prêts, le bon couple risque-marge (avec toute la problématique des garanties et des sûretés) ;
- pour les fonds propres, le bon couple risque-rentabilité (avec la question de la bonne utilisation des différents instruments de la « boîte à outils » financière : capital, dette subordonnée, prêts participatifs, titres convertibles, dette mezzanine. Ce sont tous les intermédiaires entre le capital pur et la dette senior classique : plus ils se rapprochent du capital, plus le risque est élevé et plus le taux de rendement exigé par les investisseurs est élevé.

Il n'existe pas de solution type applicable à tous les projets. Tout est affaire d'appréciation des risques encourus et de pertinence du modèle économique développé par les promoteurs du projet. Mais deux limites s'imposent :

- si l'on se rapproche trop du montage public, le coût de financement sera réduit, mais les surcoûts structurels de montage ne seront pas compensés par un transfert de risques suffisant vers le privé ;
- si trop de risques sont délégués à l'acteur privé (notamment ceux sur lesquels il n'a pas de leviers d'action) le plan de financement ne pourra être bouclé ou à des conditions prohibitives.

« VALUE FOR MONEY » OU « EN AVOIR POUR SON ARGENT »

Face aux enjeux d'équipement de la ville dans un contexte budgétaire contraint, il importe de rappeler les limites de tout montage. Il est beaucoup attendu du PPP, peut-être trop, car ce n'est pas un remède miracle :

- l'utilité socio-économique du projet est un préalable indispensable, qui ne dépend pas du mode de réalisation retenu : un projet sans intérêt le sera tout autant monté en PPP ;
- le financement privé et l'apport de garanties ont un coût (le partenaire privé empruntera toujours dans des conditions au moins légèrement plus onéreuses que la personne publique avec laquelle il contracte ; garantir un délai, un coût, des performances représente une valeur économique de même que les garanties apportées par un contrat d'assurance s'accompagnent du versement d'une prime d'assurance) : le PPP ne se justifie que si ces coûts sont compensés par des gains clairement identifiables au moins équivalents.

Si l'on veut assurer le succès du PPP (c'est-à-dire lui donner toutes sa place, mais rien que sa place), il ne faut attendre de lui :

- ni qu'il consiste à renvoyer sur les années futures le financement des équipements publics sans se soucier des moyens d'honorer ces engagements sur l'avenir ;
- ni qu'il soit un moyen de transformer une annuité d'emprunt en un



loyer d'égal montant, voire supérieur, qui serait plus « présentable » car décalé dans le temps, et non consolidé dans la dette publique au sens de Maastricht.

En revanche, si l'utilité socio-économique du projet est un préalable indispensable, l'objet du PPP est de transformer cette utilité socio-économique en rentabilité financière et en faisabilité budgétaire, en concevant la ressource publique non comme la seule voie de financement, mais comme un levier permettant de mobiliser des ressources privées, et en optimisant l'allocation des risques entre acteur publics et privés de façon à créer de la valeur.

Quels blocages importe-t-il de lever ?

Les blocages qui empêchent la réalisation en temps voulu de projets utiles peuvent être de deux sortes, pour lesquels les remèdes à apporter seront de nature différente.

a) les blocages conjoncturels : il peut s'agir, à titre d'exemples, de restrictions budgétaires momentanées, de questions de consolidation dans les comptes publics (critères de Maastricht) ou privés (modifications des normes comptables), de délais des procédures publiques.

Le qualificatif de « conjoncturel » ne retire rien à l'importance de ces éléments qui, surtout dans une période de faible croissance et de déficits publics, peuvent s'avérer particulièrement dommageables. Vis-à-vis de ces blocages, un montage, fût-il seulement juridico-financier, peut apporter une solution. Il ne crée pas de richesse en tant que tel, mais permet d'utiliser au mieux les ressources disponibles en assurant une meilleure adéquation entre la courbe des ressources et la courbe des emplois.

Vis-à-vis de projets dont le financement était en tout état de cause assuré :

- on réalise plus vite et généralement, sinon moins cher, du moins avec une sûreté de coût plus grande,
- on étale mieux les charges financières dans le temps.

b) les blocages structurels : ils proviennent principalement d'une insuffisance durable de ressources financières, mais aussi parfois de l'incapacité de la puissance publique à assurer une maintenance et un entretien corrects des équipements réalisés, donc à préserver leur valeur patrimoniale.

Face à ces blocages, un simple montage juridico-financier ne peut suffire. Il doit aussi être structurel, porter sur le mode même d'exercice de l'action publique. Affectant les pratiques professionnelles des services qui en ont la charge, il est plus profond, plus long et difficile à implanter, mais aussi plus porteur de résultats dans la durée.

Si globalement les ressources financières publiques sont insuffisantes

pour assurer la réalisation et la gestion des équipements publics nécessaires, les moyens de pallier cet état de chose sont assez peu nombreux. Les moyens « indolores » (ce qui ne veut pas dire qu'ils ne nécessitent pas une grande énergie pour être mis en place) existent, mais trouvent vite leurs limites :

- réaliser des économies d'échelles, mais cela vaut plus pour les équipements de type industriel que pour les infrastructures ou bâtiments publics qui sont quasi tous des prototypes ;
- internaliser dans le financement du projet les « externalités » dudit projet (plus values foncières, développement économique) : en pratique, elles sont difficilement identifiables et affectables à un projet déterminé sauf de façon marginale ;
- assurer à l'ouvrage des débouchés autres que ceux requis par les seuls besoins de l'administration contractante : il n'y a guère de modèle généralisable.

En fait, les moyens principaux appartiennent à deux grandes catégories sur lesquels l'apport du PPP devra se montrer déterminant :

- diminuer le « coût global de possession », ce qui nécessite d'identifier tous les coûts supportés par la puissance publique dans la vie d'un équipement,
- ajuster l'équilibre entre ce que paye le contribuable, l'usager-client et l'éventuel tiers utilisateur.

L'apport du PPP

Les gains potentiels existent dans six domaines et peuvent, dans un projet correctement monté, surpasser largement les surcoûts de financement. Ils consistent à :

- mieux définir le programme : la puissance publique pourra se concentrer sur ce qui est sa mission essentielle, la définition du programme (définir les finalités de l'équipement public et non les moyens techniques de les atteindre). Chaque partie prenante aura en outre conscience immédiate de ce qu'entraînerait une modification du programme, à la différence de ce qui est pratiqué dans les marchés publics où le traitement des dépassements est souvent renvoyé au solde du contrat ;
- réaliser plus vite et avec une plus grande garantie sur les coûts et les délais : c'est ce que permet la maîtrise d'ouvrage privée qui peut s'affranchir des contraintes de la Loi MOP (Maîtrise d'ouvrage publique) et du Code des marchés publics. C'est à quoi aussi conduisent les incitations financières à respecter les coûts et les délais : toutes les parties ont intérêt à exécuter le contrat dans les termes initialement prévus ;
- gagner en coût, sûreté et qualité de fonctionnement et entretien :



c'est ce que permet la responsabilisation sur la durée du réalisateur et l'externalisation des tâches de gestion technique confiées à des professionnels. C'est ce qu'apporte la garantie que l'équipement sera correctement maintenu et entretenu sur le long terme, assurant ainsi la préservation de sa valeur tant d'usage que patrimoniale. Le PPP, comme la concession, permet par son caractère global, d'internaliser le risque d'interface et de réduire l'exposition aux coûts du partenaire public, même si celui-ci a la nature d'un « coût caché » qui ne se révèle qu'en cas de difficultés dont l'expérience montre que l'occurrence est loin d'être nulle. Il permet aussi de « sanctuariser » en quelque sorte les crédits d'entretien, alors qu'ils sont les parents pauvres de la dépense publique, entraînant une trop importante perte de valeur patrimoniale des équipements publics, ce qui permet de réduire le coût à la charge de la collectivité publique ;

- faire payer l'usager, à côté du contribuable, dans des conditions plus souples que ne le permettent les règles de la DSP : notamment en adoptant des rémunérations mixtes (associant péage acquitté par les usagers clients et loyer versé par la collectivité publique) et un versement étalé de la contribution publique, mieux adapté qu'une importante subvention *ab initio* ; c'est aussi utiliser le péage comme instrument de régulation de l'usage de l'équipement quand celui-ci présente des contraintes de capacité ;

- mieux segmenter les risques entre public et privé : le PPP permet de distinguer les risques par nature d'aléas potentiels (les faire porter à celui le mieux à même de les maîtriser), par nature de signature (puissance publique ou partenaire privé) et par période (risque de construction et risque d'exploitation). Cette segmentation, accompagnée d'une allocation pertinente, permet de faire baisser les coûts pour la puissance publique par rapport à un financement du projet totalement privé et de faciliter la structuration des financements. C'est ainsi, par exemple, que le TRI (Taux de rendement interne) demandé par les investisseurs sera de l'ordre de 10 à 12 % pour un contrat de partenariat, contre environ 15 % pour une concession et plus de 20 % pour un montage totalement privé, plus exposés aux risques ;

- systématiser l'utilisation « duale » des équipements publics, c'est-à-dire leur utilisation à des fins privatives sur les périodes de temps où ils ne sont pas nécessaires à l'exercice du service public.

LES CONDITIONS DU SUCCÈS

Par rapport à une réalisation et à un financement publics classiques des différences de fonds existent qui vont structurer le financement, mais aussi toute la conduite de l'opération :



a) *la maîtrise d'ouvrage publique est remplacée par une maîtrise d'ouvrage privée* : l'emprunteur est une personne morale privée qui n'offre pas la garantie que donne à la puissance publique le droit de lever l'impôt ; sa solvabilité est conditionnée par sa capacité à générer des recettes et l'importance de ses fonds propres. Cela pose toute la problématique des sûretés sur les biens financés, des garanties apportées par des tiers ou le client public, du coût du financement. Ainsi, à titre d'exemple :

- les droits réels sur le domaine public ne constituent pas qu'une question théorique de droit administratif, mais ont des conséquences très concrètes sur le volume et le taux des emprunts mobilisables ;
- les mécanismes de cessions de créances, de titrisation, de rehaussement de crédits... par-delà leur apparence parfois ésotérique, traduisent in fine la réalité de la solidité financière de l'emprunteur ;
- les conditions de prêts sont a priori moins favorable pour un client privé que pour un client public, pour des raisons techniques (ratio Cooke et maintenant Mc Donough qui oblige le prêteur à mobiliser plus de fonds propres) et pour des raisons de risques.

b) *la réalité n'est jamais conforme aux prévisions* : le fonctionnement du projet en « mode nominal » traduit sa rentabilité intrinsèque. C'est ce qui permet de décider de son lancement, du volume de capitaux publics, en tout état de cause, nécessaires, de l'intérêt de recourir aux méthodes de financements de projets. Mais la structuration financière du projet s'établit au vu de son fonctionnement « en mode dégradé ». Si la réalité présente des écarts par rapport aux prévisions, comment s'effectuent le partage et le portage des écarts ? C'est toute la question de l'allocation des risques avec, pour l'établissement financier, deux questions essentielles :

- quels sont les risques qui ne peuvent être assumés par le prêteur, quel que soit le niveau de rémunération ?
- quel est le bon couple risque-rentabilité pour l'investisseur ?

c) *par rapport à un financement de société*, le financement de projet se distingue par deux éléments :

- son champ est étroitement délimité (donc les possibilités de diversification pour pallier la survenance de certains aléas sont quasi inexistantes) ;
- sa durée est déterminée (on ne peut repousser au-delà d'un certain terme la compensation d'années difficiles).

C'est donc au sein du projet et sur une période déterminée que devront, sans possibilité d'échappatoire, être absorbés les aléas.

Face à ces lignes du paysage, l'attitude générale des acteurs financiers peut sembler caractérisée par un trait dominant : l'aversion pour le risque.

Elle n'est pas sans raison. Par-delà quelques déboires retentissants



qui ont laissé des traces et rappellent que le financement de projet est une opération à risques, la fonction de financeur (prêteur ou investisseur) présente des particularités :

- il s'engage sur une longue durée (à la différence d'autres acteurs comme le constructeur),
- le prêteur, en l'absence de garanties, risque la totalité de sa mise pour une marge clairement affichée et somme toute limitée,
- l'investisseur financier pur (qui n'a pas d'autres intérêts dans l'opération) est celui qui est rémunéré en dernier.

Plus que d'aversion pour le risque, il vaut donc mieux parler d'aversion pour le risque non maîtrisé. C'est cela qui va conduire à considérer le risque, non pas comme une fatalité à laquelle on ne peut pas grand-chose comme c'est souvent le cas en maîtrise d'ouvrage publique, mais comme un élément à part entière du processus de réalisation et de gestion de l'équipement qu'il faut comme les autres composantes appréhender, quantifier, prendre en compte...

Le PPP peut ainsi s'avérer un moyen puissant de maîtrise des risques et, bien conduit, de meilleure efficacité des financements publics consacrés à l'équipement urbain.

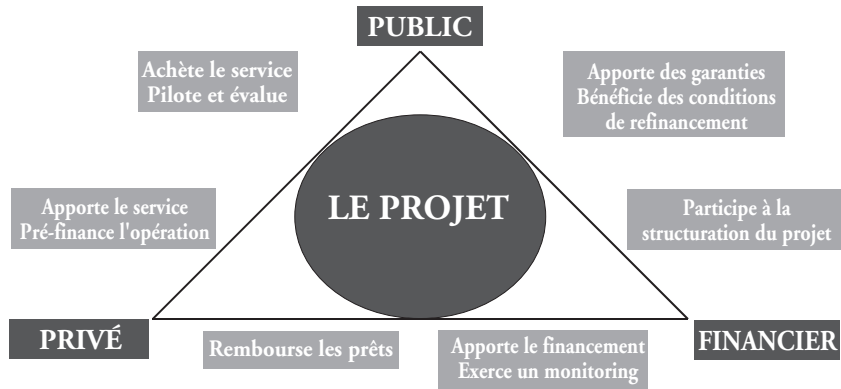
Ces potentialités ne se transformeront toutefois en réalité que s'il n'est pas vécu comme un seul montage juridico-financier, mais s'accompagne d'un changement profond des pratiques :

- pour les clients publics, adopter un nouvel état d'esprit :
 - faire faire plutôt que faire,
 - imposer non des obligations de moyens, mais des obligations de résultat,
 - acheter, non un ouvrage, mais un service (le fait de disposer d'un ouvrage géré et entretenu, voire de confier le service public qui y est attaché),
- pour les entreprises et industriels, raisonner sur le long terme :
 - considérer la durée de vie de l'ouvrage et non sa seule période de réalisation,
 - internaliser les arbitrages entre investissement et fonctionnement,
- pour les acteurs financiers,
 - considérer la fonction d'investisseur s'engageant dans la durée comme une fin en soi et non comme un moyen d'accès à des contrats adjacents,
 - apprécier le risque à juste valeur.

Le Partenariat public privé ne justifie ainsi ni les espoirs inconsidérés que certains ont pu placer en lui, ni les opprobres dont d'autre l'ont couvert. C'est un outil particulièrement efficace, vecteur d'un renouveau de l'action publique, mais réservé aux projets qui le justifient vraiment et nécessitant que les dimensions d'intérêt général et de long terme priment sur les autres considérations.

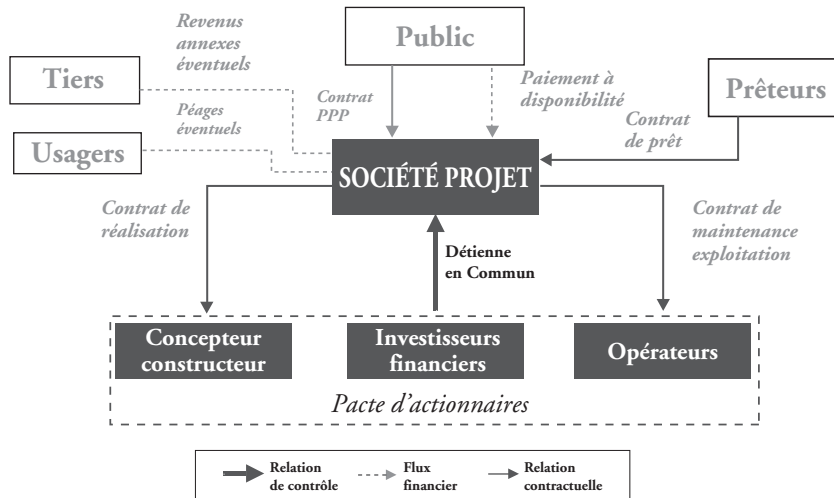
ANNEXE

Le modèle économique des PPP



Le schéma type d'une relation en PPP

14



NOTES

1. Loi d'orientation et de programmation pour la sécurité intérieure.
2. Loi d'orientation et de programmation pour la justice.
3. Voir le modèle économique des PPP en annexe.
4. Voir le schéma type d'une relation en PPP en annexe.