

PPP et Concessions dans le Financement de Projet

Géraud Delabrousse-Mayoux
Pierre-Maxime Lemonnier

Économie et Gestion de la Construction
Décembre 2007



Introduction



FINANCEMENT SUR PROJET: Présentation

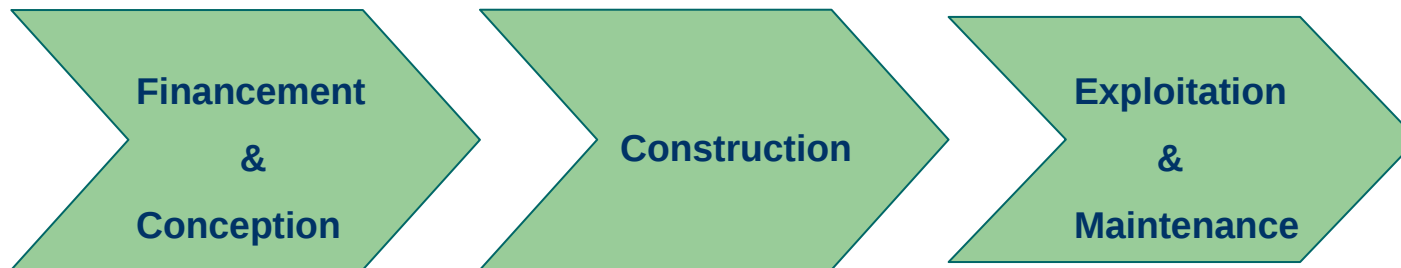
- Marché du Financement sur Projet : marché en fort développement (100 G€ au investis au niveau mondial en 2006 contre 20G€ en 1994), projets importants, risques conséquents, rentabilité à long terme (20-30 ans)
- Secteurs concernés : énergie (pétrole, gaz, mines, éoliennes,etc....) , télécommunications, ponts, autoroutes, distribution d'eau, réseau ferroviaire, portuaire et aéroportuaire ;
- Importance croissante dans le monde de la finance, pour les constructeurs et les exploitants ;
- Exemples de projet en FP : concessions autoroutières (A63, A41, A28, A88...), viaduc de Millau, Eurotunnel, bientôt projet ferroviaire (CDG Express, LGV SEA, hôpitaux en BEH (Corbeil Essonne, Bourgoin), prisons (Le Mans, Le Havre) ;

FINANCEMENT SUR PROJET: Premiers éléments

- **Financement sur Projet** : montage contractuel et financier, permettant de financer des ouvrages et des services ;
- Remboursement des fonds prêtés effectués **quasi totalement sur les flux de trésorerie** générés par le projet ;
- **Recours nul ou limité aux actionnaires, isolation juridique de l'actif** ;
- Création d'une structure juridique ad hoc, dédiée uniquement au projet : **SPV** (Special Purpose Vehicle) ;
- **Allocation des risques** : l'entité juridique la plus à même d'assumer un risque s'en voit confier la charge. Sécurités mises en place pour éviter les comportements opportunistes de certains acteurs.

FINANCEMENT SUR PROJET: Déroulement

- **Financement sur Projet** : trois étapes nécessaires :

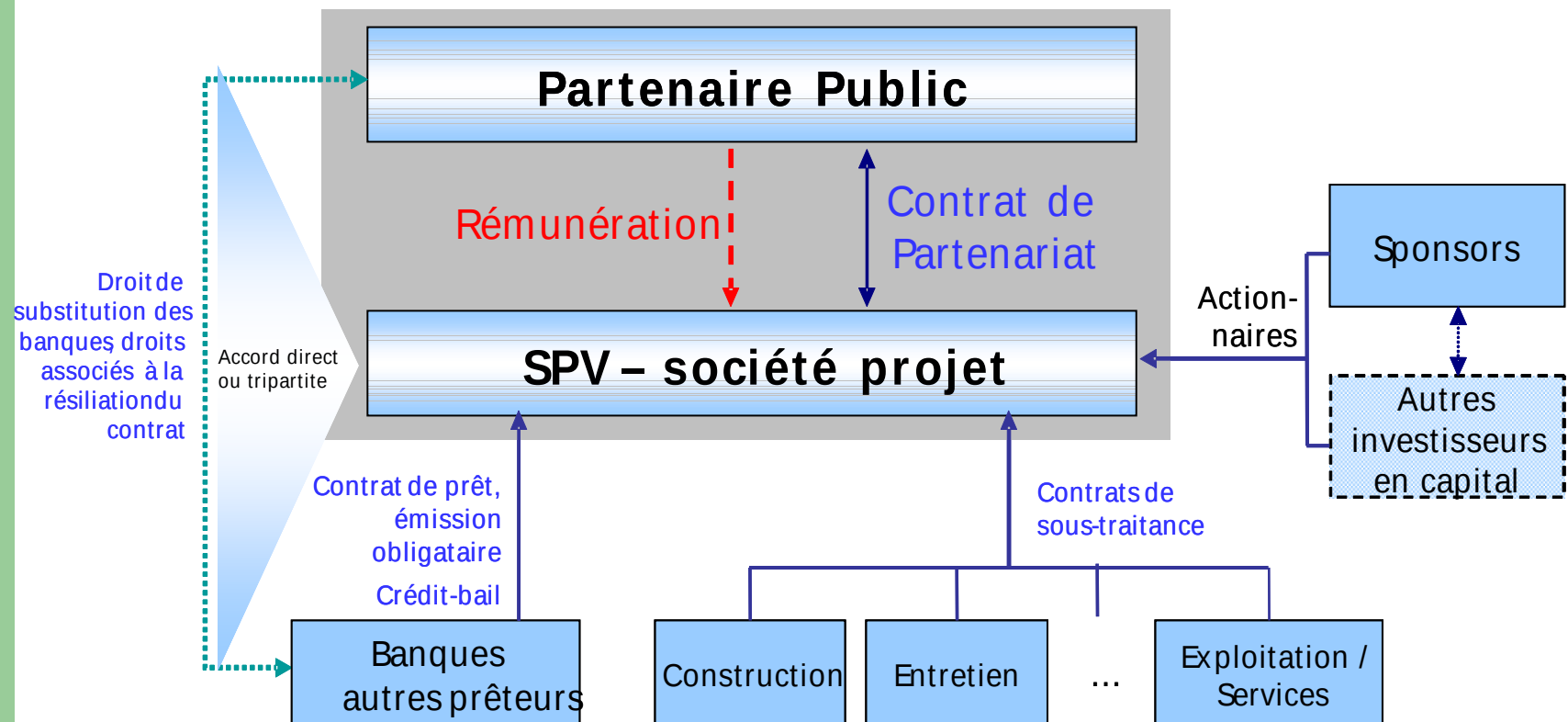


- **Communauté d'intérêts et levier financier important** :
 - Intérêts convergents des différents acteurs à faire le projet ;
 - Éclatement des risques entre les diverses contreparties ;
 - Forte proportion de dette dans le financement : gearing d'environ [80-95 : 20-5].

Partenariat Public-Privé ou PPP



Partenariat Public-Privé : Les différents acteurs



Partenariat Public-Privé : Éléments juridiques

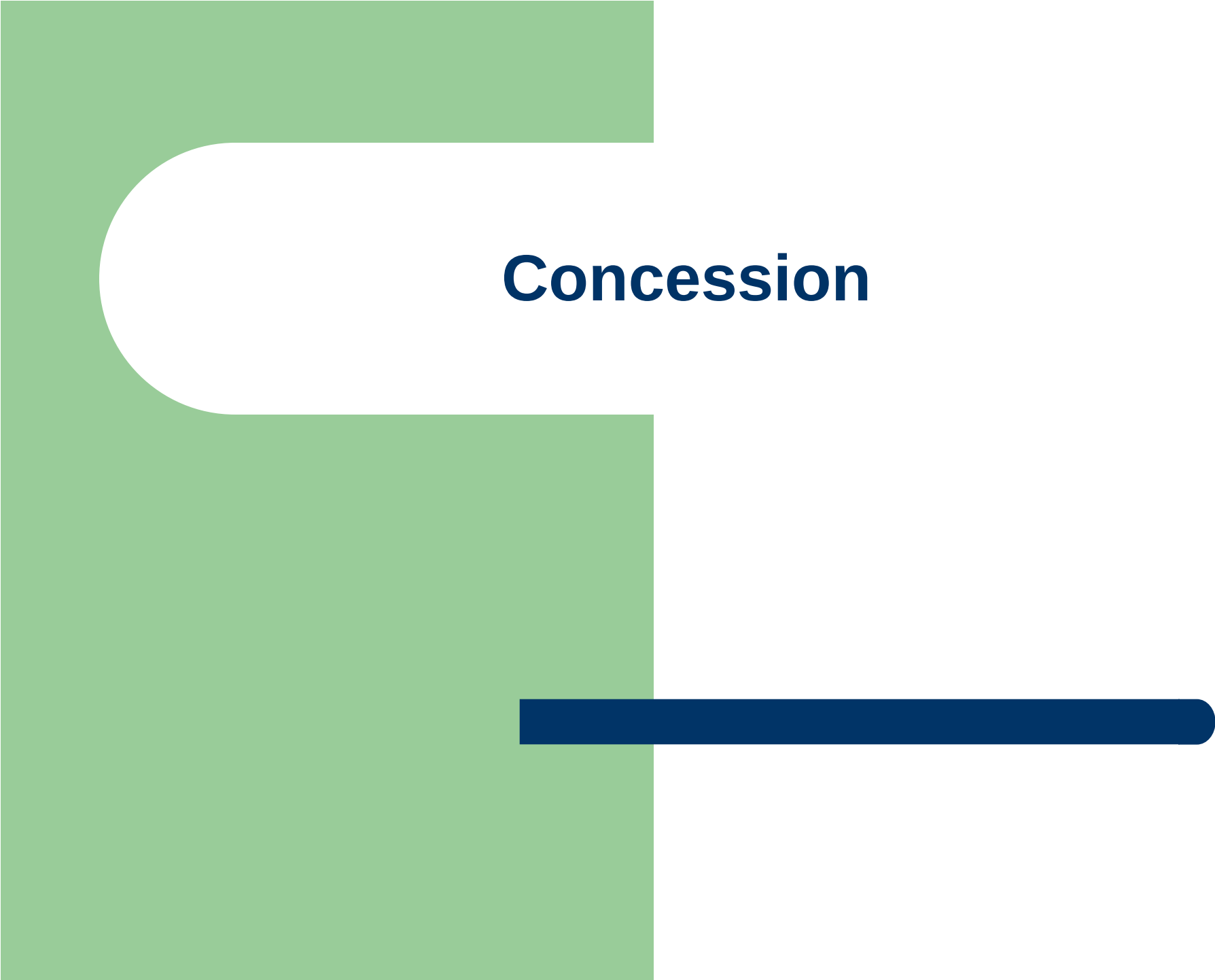
- Cadre juridique : l'ordonnance n°2004-559 du 17 juin 2004
- Permet aux collectivités publiques de confier la conception, le financement, la construction, l'exploitation et la maintenance d'un projet à une entreprise privée, contre le versement d'un loyer en période d'exploitation.
- **Contraintes** :
 - obligation de procéder à une Evaluation Préalable pour montrer que le projet en PPP est **moins cher qu'en Maitrise d'Ouvrage Public** ;
 - nécessité de prouver des caractères **d'urgence** ou de **complexité** ;
 - coût de financement plus important en PPP qu'en MOP.
- **Avantages** :
 - débudgétisation pour la Puissance Publique, sous réserve qu'une part importante des risques soit transférée au partenaire privé;
 - transfert de risques vers le Privé plus important ;
 - coût globalement moins élevé.

Partenariat Public-Privé : un élément d'optimisation ; la cession Dailly

- **Cession Dailly** : c'est un accord passé entre les banques et la Puissance Publique, par lequel la Puissance Publique s'engage à verser une part du loyer directement aux banques.
- Cet accord irrévocable permet à la SPV d'emprunter à un taux plus intéressant, ce qui diminue le coût de financement.
- Cependant, cette part fixe ne doit être trop élevée, sans quoi la Puissance Publique n'a plus de moyens de pression sur les autres acteurs du projet, pour les inciter à respecter les contraintes imposées.

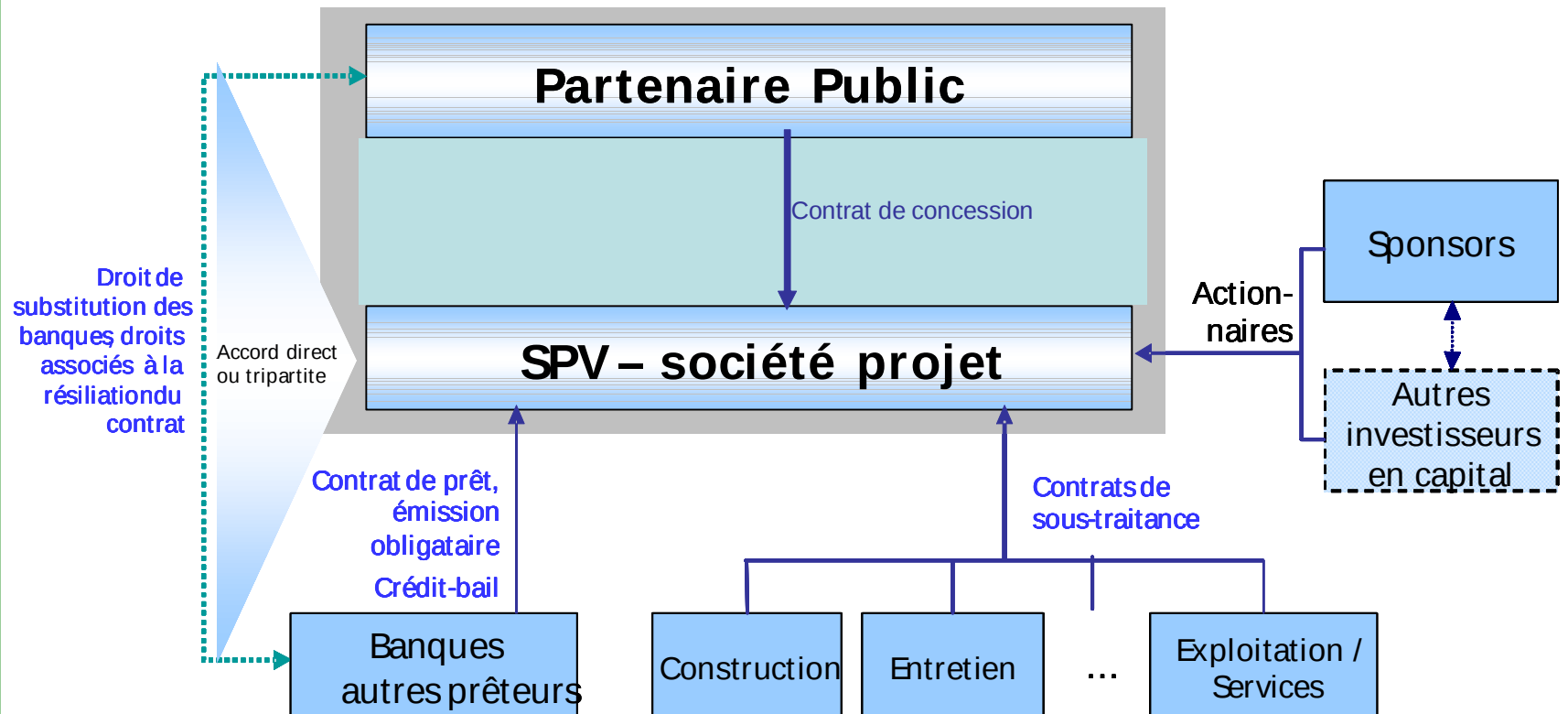
Partenariat Public-Privé : Structure de financement

- Répartition fonds propres/dettes : ***gearing*** : [90-95 : 10-05] ;
- Fonds propres répartis entre capital social et dette subordonnée d'actionnaires ;
- Dette senior séparé en deux tranches :
 - La tranche 'Dailly' correspondant à la part du loyer bénéficiant du mécanisme de cession Dailly et correspondant à un risque état peu important ;
 - La tranche 'projet' couvrant la part du loyer imputable et couvrant un risque projet.
- Des ***swaps***, permettant d'échanger une dette à taux variable contre une dette à taux fixe moyennant rémunération, couvrent les risques de variation des taux d'intérêt (risque macroéconomique) ;
- Les ratios financiers (*DSCR* (Debt Service Cover Ratio), *LLCR* et *PLCR*) sont des indicateurs dynamiques pour les banques de la solvabilité de la SPV ;
- Le ***DSRA*** est un compte couvrant N mois de service de la dette, ie le principal et les intérêts (garantie pour les prêteurs).

A green rectangular background with a white semi-circle on the left side. A dark blue horizontal bar with rounded ends is positioned in the lower right area.

Concession

Les concessions : les acteurs

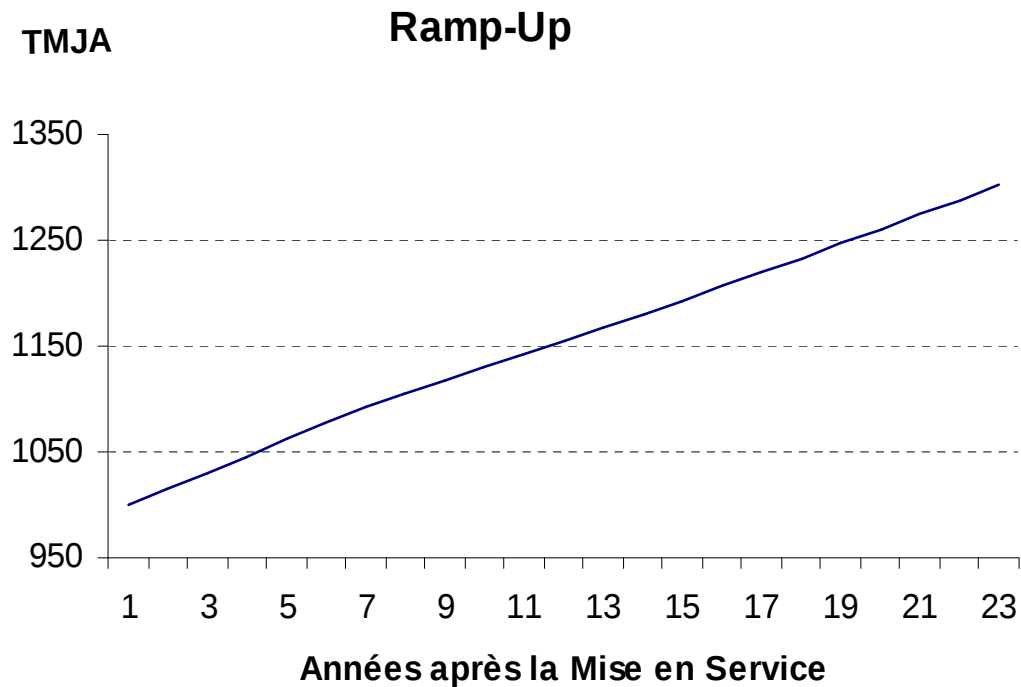


Les concessions : éléments juridiques

- La concession est un élément des DSP (Délégations de Service Public), matérialisée par un contrat, par lequel une personne morale de droit public confie la gestion d'un service public, dont elle a la responsabilité, à un délégataire public ou privé, dont la rémunération est substantiellement liée aux résultats d'exploitation du service.
- Le régime concessif permet de déléguer le risque de trafic au délégataire, qui en assume les conséquences, à ses risques et périls ;
- En revanche dans le cas d'appel d'offre, le délégataire est libre dans la plupart des cas de demander une subvention à la Puissance Publique dès lors que sa rémunération reste substantiellement liée aux résultats d'exploitation (30% selon une jurisprudence du Conseil d'Etat), et peut fixer les coûts de péage.

Les Concessions : éléments financiers

- **Ramp-up** : à la mise en service de la concession, on observe une montée en charge du trafic (*ramp-up*) et des revenus. Ils sont en général moindres que pendant l'exploitation ;



Les Concessions : éléments financiers

- **RURA** (*Ramp-Up Reserve Account*) : Certains candidats prévoient dans leur offre un éventuel RURA, un compte de réserve pré financé par tirage de la dette, permettant de payer le service de la dette pendant ces premières années difficiles. Cette technique peut éviter de demander une subvention à l'État (plus agressif sur l'offre), ou d'élever les tarifs de péage pour palier un éventuel cas de défaut de paiement aux prêteurs) ;
- **Cash Sweep** : mode de remboursement indexé sur le montant de cash disponible après prélèvement des intérêts, et non pas prédéfini, permettant au concessionnaire de passer la période de montée en charge, limitant ainsi le risque de mise en défaut.



Exemples de financements sur projet

Exemple de concession: l'A65 ou *Autoroute de Gascogne (1)*

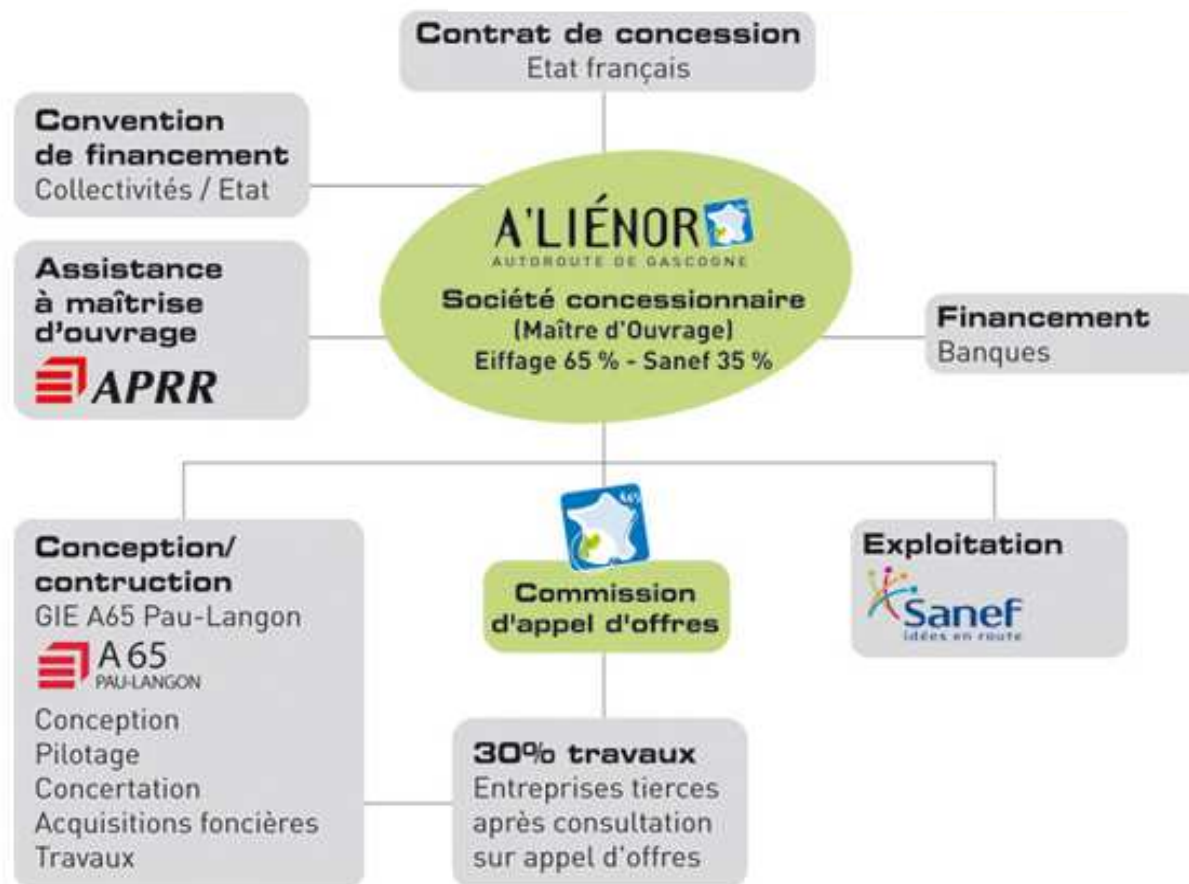
- A65 reliera Langon (Gironde) à Pau (Pyrénées-Atlantiques) d'ici Octobre 2010 ;
- Investissement : environ 1,2 Md € ;
- Longueur : 150 km ;
- Profil en travers : autoroute à 2 x 2 voies ;
- 2 échangeurs autoroutiers ;
- 2 aires de service ;
- Terrassement : 14 millions de m³ à déplacer d'ici 2010 ;
- 150 ouvrages d'art dont 14 ouvrages non courants.



Exemple de concession: l'A65 ou *Autoroute de Gascogne (2)*

- L'autoroute fait l'objet d'un tracé neuf entièrement concédé pour 55 ans (dont 30 mois de travaux) au groupement **A'LIENOR**, détenu à 65% par *Eiffage* et à 35% par *Sanef* ;
- *Sanef*, au sein de ce consortium, fournira les équipements d'exploitation (péage, gestion de trafic, télécoms), et assurera l'exploitation de l'autoroute pendant toute la durée de la concession ;
- Trois autres groupements avaient été admis à présenter une offre :
 - *Bilfinger Berger BOT, SAPRR et Razel* ;
 - *ASF et ACESA* ;
 - *Bouygues TP, DTP Terrassement, Colas, Egis et HSBC infrastructure*.

Exemple de concession: l'A65 ou *Autoroute de Gascogne (3)*



Exemple de concession: l'A65 ou *Autoroute de Gascogne (4)*

- L'A65 est intégralement financée par **A'LIENOR** ;
- L'État ne participe au financement que par l'apport en nature de **la déviation de l'Aire sur l'Adour** ;
- 0% de subvention publique ;
- 20% de FP et 80% de dette senior ;
- La dette senior est contractée auprès de 5 banques arrangeuses : *Fortis, Helaba, ING, Natixis et Santander* ;
- Clause de déchéance : si le trafic ne double pas d'ici 2020, les collectivités locales reprendront la dette à leur charge.

Financement

Apport en fonds propres des actionnaires	230MC
Dette bancaires de type mini perm sans recours	930MC
Subvention	0MC

Investissement : 1 160 M€

Dont coût de la construction	880MC
------------------------------	-------

Exemple de concession: l'A65 ou *Autoroute de Gascogne (5)*

- Art. 25 du Cahier des Charges : **Tarifs de péage** :
 - fixés lors de la signature de la Convention de Concession et indexés dans le temps ;
 - le tarif pour un véhicule léger (classe 1) est compris entre 0.08 €/km et 0.10 €/km.
- Art. 29 du Cahier des Charges : **Durée de la Concession** :
 - durée 'normale' de 55 ans après la parution au JO de la Convention de Concession ;
 - durée potentiellement plus courte en cas de revenus plus importants que prévus, selon des modalités particulières.
- Art. 30 du Cahier des Charges : **Partage des fruits de la Concession** :
 - l'État perçoit une redevance sur les gains de la Concession, si ceux-ci sont supérieurs à ceux prévus lors de la signature de la Convention de Concession.
- Art. 37 du Cahier des Charges : **Résiliation** :
 - en cas de force majeure, de faits nouveaux ou pour intérêt général, l'État peut résilier la Convention de Concession moyennant une indemnisation.
- Art. 40 du Cahier des Charges : **Déchéance** :
 - en cas de manquement du concessionnaire à ses obligations, l'État peut prononcer la déchéance en indemnisant le concessionnaire d'un montant égal à la Valeur Nette Comptable des biens diminuée d'un ensemble de pénalités.

Exemple de PPP: le CHU de Caen (1)

- Création d'un nouveau pôle 'Femmes-Enfants- Hématologie' prévu dans le plan
- Le cadre juridique retenu est celui d'un Bail Emphytéotique Hospitalier ;
- 34 000 m² de superficie, 345 lits répartis sur 4 étages ;
- 89 millions d'euros HT de dépenses d'investissements ;
- 25 ans d'exploitation pendant lesquels le CHU s'acquitte d'un loyer annuel.





Questions ?