



Serge BAYARD

Inspecteur général des Finances

Il est directeur des marchés de l'immobilier et des partenariats public-privé de la Caisse nationale des Caisses d'épargne. Il a auparavant exercé les fonctions de directeur de la stratégie et des finances auprès du président de la holding Caisse des dépôts développement (C3D).

Les partenariats public-privé Un nouveau mode de la commande publique

Les partenariats public-privé (PPP), et en particulier depuis l'ordonnance de juin 2004 qui a fait émerger dans le droit de la commande publique le contrat de partenariat (CP) sont sous le feu de l'actualité. En effet, ce type de contrat a donné lieu à une jurisprudence du Conseil constitutionnel et du Conseil d'Etat. Ces hautes instances ont considéré le CP comme un mode dérogatoire de la commande publique pour lequel il convenait de justifier le fait d'y recourir.

Ce caractère « dérogatoire » a alimenté nombre de débats surtout sur les conditions d'urgence et de complexité, retenues par le législateur comme étant celles par lesquelles une collectivité publique devait impérativement justifier le recours à ce type de contrat.

Cependant notre propos ici ne sera pas de revenir sur ce débat. De nombreux écrits ont déjà amplement traité de cette question et un énième document n'apporterait de fait qu'une faible valeur marginale. En revanche, un point reste sans nul doute à éclairer car il est assez peu ancré dans la tradition de la commande publique, c'est celui des conséquences de la présence dans les montages PPP du financier *ab initio* et de l'élément qui en découle : l'analyse de la « bancabilité » des projets.

Cette analyse sera d'ailleurs faite au regard des expériences que les acteurs ont accumulées sur des projets et qui nous amènent ici à présenter la conception que peuvent avoir de ces projets des banquiers impliqués dans ces financements.

Toutefois l'expérience accumulée sur les projets a conduit aussi les financiers à relever des freins au développement des PPP en particulier fiscaux que nous aborderons ici en première partie, laissant les problématiques purement juridiques aux spécialistes de ces questions.

UNE AVANCÉE VERS LA NEUTRALITÉ FISCALE ENTRE LES MODES DE LA COMMANDE PUBLIQUE

Lorsque le législateur a créé le contrat de partenariat, son intention nous apparaît avoir été celle de la recherche d'une neutralité fiscale entre les modes de commande publique, pour laisser aux différentes collectivités publiques un réel choix entre maîtrise d'ouvrage publique ou privée.

Cette volonté s'est en particulier exprimée par la rédaction d'articles spécifiques :

- ouvrant l'accès au Fonds de compensation à la taxe sur la valeur ajoutée (FCTVA) dans les mêmes conditions qu'en maîtrise d'ouvrage publique ;

- exonérant de taxe foncière les constructions réalisées en PPP, là aussi toujours dans les mêmes conditions qu'en maîtrise d'ouvrage publique.

Par là, le législateur nous a bien montré que l'analyse, qu'il a conduit, prenait en compte la destination de l'ouvrage (concourir à l'exécution d'une mission de service public ou d'intérêt général) et non pas la simple nature de l'opération (maîtrise d'ouvrage transférée à un acteur privé), l'ouvrage devant à terme (du contrat) intégrer le patrimoine public en bon état de fonctionnement.

Toutefois, cette analyse n'a pas prévalu sur le plan fiscal. Seule la nature immédiate de l'opération a été, d'ailleurs fort logiquement, retenue. Cela s'est traduit dans les montages par l'application aux montages réalisés en PPP :

- de l'ensemble des taxes d'urbanismes ou assimilées (TLE, TDNES, CAAUE, CAP) ;
- de taxes prenant comme assiette sur les flux de loyers *in fine* versées par la collectivité durant la vie du contrat (TPF, TP, CSSS) ;
- de la prise en compte de la TVA sur les frais financiers, car celle-ci est appliquée à l'ensemble du loyer du et celui-ci comprend, entre autres, une fraction qui correspond au paiement des charges d'emprunt (intérêts).

L'ensemble de ces éléments induit donc une différence non négligeable entre modes de la commande publique. Le principe d'équité qui avait semblé prévaloir à la naissance du CP n'avait donc pas été poursuivie à son terme.

Et il n'y a dans l'application de ce principe de neutralité que vertu pour les finances publiques. En effet, les PPP sont des modes de commande publique dans lesquelles c'est la collectivité qui assume la rémunération du partenaire privé via le paiement de loyers. Dans ces conditions, l'application de toutes les taxes précitées se traduit :

- au mieux par des réallocations fiscales entre collectivités (l'une acquittant la taxe et l'autre bénéficiant du revenu de cette taxe) ;
- au pire par des surcoûts fiscaux qui contribuent à appauvrir la sphère publique.

Revenons donc sur ce dernier point. Logiquement les taxes dites « d'urbanismes » sont intégrées dans les coûts d'investissement. Elles doivent donc, puisque le paiement public n'est initié qu'à la mise à disposition, être financées. Elles donneront donc lieu à des intérêts intercalaires et augmenteront donc le montant, donc le besoin de financement global de l'opération. Dès lors, l'intégration de ces taxes va se traduire par une dépense publique accrue du montant des intérêts générés. Au global donc, la sphère publique se sera donc appauvrie.

Certes aujourd'hui, lors des montages de projet, les acteurs privés tentent de limiter ces surcoûts en prônant le principe de transparence, c'est-à-dire en refacturant l'euro dans un loyer annexe le produit de ces taxes, mais outre le fait que ces schémas ne sont qu'optionnels, ils présentent une fragilité juridique non négligeable.

Instaurer un principe de neutralité fiscale entre les modes de commande publique et ouvrir le bénéfice des exemptions dont dispose les ouvrages réalisés en loi MOP aux mécanismes de PPP ne serait donc pas, aussi surprenant que cela puisse paraître, une perte de ressources pour la puissance publique, mais bien au contraire, au global, un gain.

A ce titre, la proposition de loi présentée par M. H. Novelli en tant que président du Groupe d'études parlementaire sur les PPP le 31 janvier 2007 et qui tend vers l'application du principe de neutralité est, nous semble-t-il, une avancée notable dans le droit fil de la pensée initiale du législateur.

Mais au-delà de ces aspects fiscaux qui pourraient être en cours de règlement si la proposition de loi était reprise, débattue et adoptée, les PPP se caractérisent aussi par un autre aspect qui a lui aussi fait couler beaucoup d'encre, à savoir leur mode de financement et plus expressément deux points :

- l'apparition d'un mécanisme de cession de créances certaines et irrévocables (art. L. 313-29-1 du Code monétaire et financier) ;
- les impératifs de « bancabilité » du projet tels que posés par les acteurs du financement désormais au cœur du dispositif.

LE FINANCEMENT D'UNE OPÉRATION EN PPP MODES ET IMPÉRATIFS DE BANCABILITÉ

La bancabilité des projets

Un projet conduit en partenariat public-privé présente deux caractéristiques principales, il repose sur :

- un principe d'allocation des risques entre les partenaires publics et privés ;
- un financement privé de l'opération.

La « bancabilité » des montages, c'est-à-dire le fait qu'un prêteur estime que le projet est finançable eu égard au couple rentabilité risque du projet, est donc forcément un élément important. Or, il faut savoir qu'un projet en PPP présente pour le financier deux traits fondamentaux :

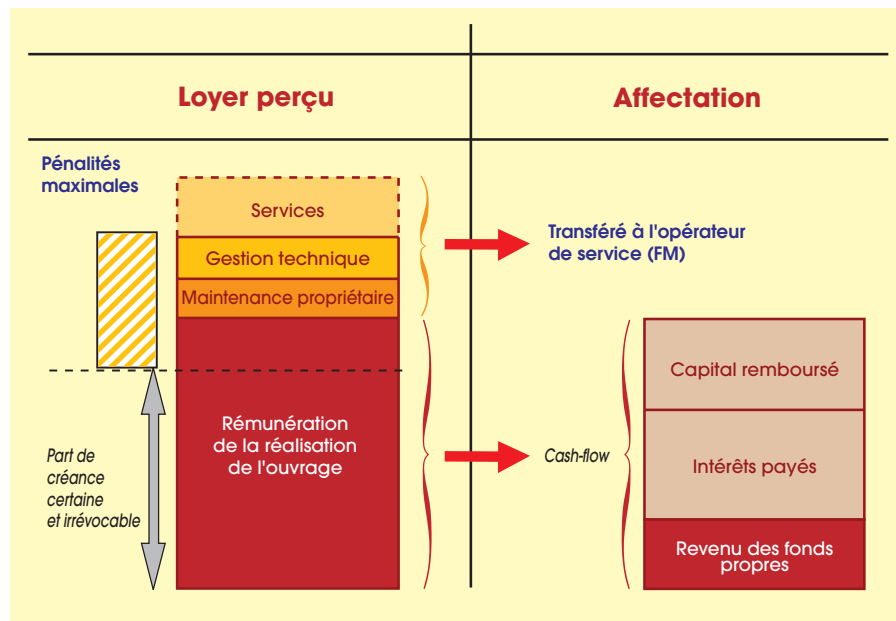
- les actifs financés ne sont pas saisissables car ils sont affectés à des missions d'intérêt général ou de service public ;
- le financier n'a pas plus de droits sur les actifs de ses partenaires industriels, surtout lorsque le financement transite comme c'est le cas généralement par une société projet constituée sous la forme d'une société de capitaux (SA, SAS).

Le financement de projet est donc simplement calé sur les flux financiers (*cash-flows*) que le projet va pouvoir dégager et qui serviront au remboursement et à la rémunération des emprunts consentis, sauf pour la part qui peut être adossé sur l'acteur public via le mécanisme de cession de créances certaines et irrévocables (1). Dès lors il est logique que le financier pour se prémunir de la variabilité des sources de revenus (les loyers) veuille que les *cash-flows* dégagés par le projet soient plus importants que le montant annuellement nécessaire pour assurer le remboursement de la dette et le paiement des intérêts. Or, si on analyse la décomposition du revenu que perçoit la société projet, on se rend compte que la seule variable qui permet d'assurer cet excédent au financeur est en fait donnée par la rémunération des fonds propres (en l'absence de ressources additionnelles autres que les loyers).

Dès lors, la capacité réelle de port des risques d'un projet se situe donc entre le niveau moyen du ratio de couverture demandé par les prêteurs

et le niveau minimum (légèrement supérieur à 1) qui peut déclencher la demande de remboursement anticipé de la dette. *In fine* donc par l'écart entre la rémunération des outils de fonds propres et leur niveau minimum demandé pour satisfaire à l'exigence de bancabilité.

Schéma de génération du *cash-flow* par une société projet



Dès lors qu'est-ce que cela implique ? Un élément, à nos yeux, essentiel dans l'analyse des projets, la valorisation des risques sur la durée de vie des projets ne doit pas s'effectuer en fonction de critères tels qu'un pourcentage des coûts d'investissement, mais bien par une discussion sur la capacité des risques qu'est à même de porter la société de projet, c'est-à-dire l'écart entre le ratio annuel moyen de couverture de la dette (ADSCR) et le minimum requis par les prêteurs pour financer l'opération. Le principe en est globalement simple, les investisseurs s'engagent annuellement à porter l'écart entre les deux valeurs, mais en revanche on est conduit à renégocier dès lors que la valorisation excède le montant de cette enveloppe avec pour objet de retrouver le point d'équilibre qui avait conduit à la signature du contrat.

Le mécanisme de cession créances certaines et irrévocables

L'ordonnance créant le contrat de partenariat a introduit sur le plan du financement des projets une novation en introduisant, au sein du code monétaire et financier, un article L. 313-29-1 qui consiste à considérer qu'une fraction du loyer du par la collectivité *pouvait* donner lieu à la reconnaissance d'un caractère certain et irrévocable au profit des acteurs privés.

Cette disposition a donné, elle aussi, lieu à beaucoup de commentaires certains lui reprochant de transférer implicitement à l'acteur public, par la reconnaissance du caractère certain et irrévocable d'une fraction de la créance, des risques dont il souhaitait que le portage soit assumé par l'acteur privé. Toutefois, notre expérience comme l'analyse de ce dispositif nous conduisent à ne pas suivre cet argumentaire.

Notons d'abord que le recours à ce dispositif n'est qu'optionnel. La collectivité peut, si elle le souhaite, ne pas recourir à ce dispositif et donc laisser l'intégralité de la dette à risque projet. Dans ce cas, le mécanisme de « bancabilité » qui impose sur la dette non adossée (donc remboursée sur les seuls *cash-flows* dégagés par le projet) d'avoir un couverture donnée par les fonds propres jouera sur la totalité du financement. Il en résultera comme conséquences :

(1) Dans ce cas, on considère généralement que l'adossement produit une exigence de ratio de couverture strictement égal à 1, donc une absence d'écart entre flux de revenus et flux nécessaire au remboursement de la dette et au paiement des intérêts.

financement et gestion

- une marge de financement (*spread*) bien plus élevée car présentant un risque bien plus fort ;
- un besoin en fonds propres bien plus élevé pour « assurer » le risque pris par le financeur.

La collectivité disposera ainsi du mécanisme qui sera certes efficient mais coûteux, en application pure de ce que les Anglo-Saxons nomment la *value for money*.

Cependant, même dans le cas de rupture anticipée du contrat de partenariat, la jurisprudence du Conseil d'Etat explique qu'une collectivité publique ne peut s'enrichir sans cause. La collectivité doit, même en cas de terminaison anticipée du contrat pour faute, indemniser son partenaire d'une valeur correspondant à l'enrichissement qu'elle obtient en intégrant ce bien dans son patrimoine.

Observons alors le mécanisme de cession mis en place par l'ordonnance.

Cette cession est réalisée sous condition, celle de l'acceptation de la mise à disposition de l'ouvrage (avec levée des éventuelles réserves). Le risque coût délai de réalisation de l'ouvrage est donc bien porté par l'acteur privé. L'acceptation ne transfère donc pas le risque vers la collectivité, mais indique simplement que le patrimoine futur de la collectivité s'accroîtra de la valeur (2) d'un ouvrage estimé conforme à sa destination.

Dès lors, quelle que soit la forme de terminaison du contrat, la collectivité aura, même dans le cas d'une déchéance pour faute (au cours de la phase d'exploitation de cet ouvrage) pour obligation d'indemniser son partenaire. Puisqu'il y aura une obligation de payer, autant « adosser » le

financement de ce prix potentiel sur la collectivité, pour en réduire le coût. En effet, dans ce cas, les bases de calcul pour cette fraction du loyer qui sera déclaré certain et irrévocable :

- seront fondées sur un risque collectivité et non sur un risque projet bien plus volatil donc coûteux ;
- ne nécessiteront aucun fonds propre au titre des ratios de couverture car le banquier a, dans ce cas, un droit sur un acteur particulier, la collectivité.

Dès lors, on peut considérer que le mécanisme de cession d'une part certaine et irrévocable du loyer, souvent appelée cession « Daily acceptée », est un élément important du dispositif d'optimisation du financement des projets au regard de la jurisprudence et de la réalité économique qui sous-tend l'opération.

A la collectivité de définir au regard de l'ouvrage qu'elle veut faire réaliser et du niveau de « garantie » qu'elle veut obtenir la part du loyer qu'elle entend céder irrévocablement. Il n'y a pas en ce domaine de règle générale ; c'est l'analyse économique et technique du projet qui doit conduire à estimer le niveau optimal.

En tout état, si ces pratiques, comme on l'observe actuellement, tendent à se standardiser et si la neutralité fiscale est atteinte, on peut penser raisonnablement qu'en France les mécanismes de PPP obtiendront la place qu'ils atteignent chez nos voisins à savoir au maximum 15 % de la FBCF publique.

(2) Moyennant évidemment le paiement de loyers futurs sur la période d'exploitation de l'ouvrage.

Présentation d'une proposition de loi relative aux partenariats public-privé

M. Hervé NOVELLI (1), député d'Indre-et-Loire et rapporteur spécial de la mission développement et régulation économique à l'Assemblée nationale, a pris l'initiative de créer un « Groupe d'études parlementaire sur les partenariats public-privé (PPP) ». Le bureau de l'Assemblée nationale a accredité officiellement la création de ce groupe d'études (21 juin 2006), qui compte, à ce jour, plus de cent vingt députés, de tous horizons politiques.

Au cours de ces derniers mois, le groupe d'études s'est réuni à plusieurs reprises afin d'examiner les premières expériences menées en France, de comparer la législation française à celle de nos principaux voisins européens, d'analyser les limites et les freins au dispositif, de suggérer des évolutions du cadre législatif et réglementaire.

Au regard du dernier thème, M. NOVELLI a présenté, lors d'une conférence de presse qui s'est tenue le 31 janvier 2007, une proposition de loi visant, selon son exposé des motifs, trois objectifs : faciliter le recours aux contrats de partenariat en précisant le critère d'urgence, « sécuriser » sur le plan juridique le recours à ces contrats, tendre vers la neutralité fiscale tant entre les différentes formes de partenariats public-privé qu'entre modes de la commande publique.

A cet effet, pour le premier point, pour respecter le critère d'urgence imposé par le Conseil constitutionnel, il est proposé que l'urgence soit appréciée par la personne publique, donneur d'ordre, en fonction de son analyse du besoin, des caractéristiques du projet qui en découle et de la priorité qu'elle donne à sa réalisation.

Au titre de la « sécurisation des contrats », deux novations sont avancées et une précision recommandée. Il est envisagé que le contrôle de légalité de ce type de contrat soit dévolu à la Mission d'appui aux PPP créée au sein du ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie et que par ailleurs, en cas d'annulation du contrat dans ses premières phases, le cocontractant privé choisi puisse être dédommagé pour les frais qu'il aura exposés ; au plan pénal, il doit être précisé que les contrats de partenariat doivent rester en dehors du champ d'application de l'article 432-14 du Code pénal pour aboutir à une dépenalisation partielle de la commande publique.

Enfin, pour atteindre à la neutralité fiscale, exonération de taxes locales et révision de l'assiette fiscale en matière de FCTVA sont recommandées.



Il reviendra à la prochaine législature d'inscrire ou non à son ordre du jour cette proposition de loi. Si dans leur esprit, nombre de ces dispositions semblent aller vers une plus grande sécurité et une meilleure transparence, elles demandent encore approfondissement. D'ailleurs, au vu de la vingtaine de réalisations ou de projets très avancés, il serait vraisemblablement souhaitable, simultanément, de réexaminer les dispositifs des relations précontractuelles, les risques liés au dialogue compétitif voire l'éventuelle intégration dans le Code des marchés publics de ce nouveau mode de contrat.

Gérard LE GRAND.

(1) Cf. son article p. 399 de ce numéro.