

Shaoul, Jean; Stafford, Anne; Stapleton, Pam

Working Paper

Le rêve utopique du financement privé des transports par les partenariats public-privé

International Transport Forum Discussion Paper, No. 2012-6

Provided in Cooperation with:

International Transport Forum (ITF), OECD

Suggested Citation: Shaoul, Jean; Stafford, Anne; Stapleton, Pam (2012) : Le rêve utopique du financement privé des transports par les partenariats public-privé, International Transport Forum Discussion Paper, No. 2012-6, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), International Transport Forum, Paris

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/109175>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Le rêve utopique du financement privé des transports par les partenariats public-privé

06

**Document de référence
2012 • 06**

**Jean Shaoul, Anne Stafford
et Pam Stapleton**

Manchester Business School,
Université de Manchester, Royaume-Uni

Le rêve utopique du financement privé des transports par les partenariats public-privé

Document de référence No. 2012-6

établi pour la Table ronde :
Financer les infrastructures de transport par les partenariats public-privé :
gérer le risque et le biais d'optimisme
(27-28 septembre 2012)

**Jean SHAOUL, Anne STAFFORD
et Pam STAPLETON**

Manchester Business School, Université de Manchester,
Royaume-Uni

Septembre 2012

FORUM INTERNATIONAL DES TRANSPORTS

Le Forum International des Transports est une organisation intergouvernementale apparentée à l'OCDE qui regroupe 54 pays membres. En tant que laboratoire d'idées stratégique, son objectif est d'aider à définir les priorités d'action dans le domaine des transports au niveau mondial, et de veiller à ce qu'elles favorisent la croissance économique, la protection de l'environnement, la cohésion sociale ainsi que la préservation de la vie humaine et du bien-être. Le Forum International des Transports organise un sommet annuel des ministres et des principaux représentants du secteur des transports, de la société civile et du monde universitaire.

Le Forum International des Transports a été créé par une Déclaration du Conseil des Ministres de la CEMT (Conférence européenne des ministres des transports) lors de la session ministérielle de mai 2006. Il est établi sur la base juridique du Protocole de la CEMT, signé à Bruxelles le 17 octobre 1953, et des instruments juridiques de l'OCDE.

Les pays membres du Forum sont les suivants : Albanie, Allemagne, Arménie, Australie, Autriche, Azerbaïdjan, Belarus, Belgique, Bosnie-Herzégovine, Bulgarie, Canada, Chili, Chine, Corée, Croatie, Danemark, Espagne, Estonie, États-Unis, ex-République yougoslave de Macédoine, Finlande, France, Géorgie, Grèce, Hongrie, Inde, Irlande, Islande, Italie, Japon, Lettonie, Liechtenstein, Lituanie, Luxembourg, Malte, Mexique, Moldova, Monténégro, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Pologne, Portugal, République tchèque, Roumanie, Royaume-Uni, Russie, Serbie, Slovaquie, Slovénie, Suède, Suisse, Turquie et Ukraine.

Le Centre de recherche du Forum International des Transports rassemble des statistiques et mène des programmes coopératifs de recherche couvrant tous les modes de transport. Les résultats de ses recherches, largement diffusés, facilitent l'élaboration des politiques dans les pays membres et contribuent aux débats du sommet annuel.

Documents de référence

La série Documents de référence du Forum International des Transports porte à la connaissance des chercheurs et professionnels les travaux de recherche menés par le Centre de recherche sur les transports ou à sa demande. Les Documents de référence visent à faire mieux comprendre le secteur des transports et à éclairer l'élaboration des politiques des transports. Le Forum International des Transports n'apporte pas de modifications aux documents de référence, qui reflètent uniquement l'opinion de leurs auteurs.

Ces documents peuvent être téléchargés à l'adresse suivante :
www.internationaltransportforum.org/jtrc/DiscussionPapers/jtrcpapers.html

Adresse du site Web du Forum International des Transports :
www.internationaltransportforum.org

Pour de plus amples renseignements sur les Documents de référence et les autres activités du CCRT : itf.contact@oecd.org

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région

TABLE DES MATIÈRES

GLOSSAIRE.....	5
1. INTRODUCTION.....	7
2. PRÉSENTATION DE LA SITUATION	13
2.1 La compagnie nationale des chemins de fer	13
2.2 Le métro londonien	19
2.3 Coentreprise : le cas du contrôle du trafic aérien	23
2.4 Les contrats DBFO en cours au Royaume-Uni	24
2.5 L'autoroute privée à péage M6	26
2.6 Les concessions routières échues.....	28
2.7 Projet de construction d'un nouveau pont : le viaduc de Mersey	31
3. PUBLICATION DES INFORMATIONS FINANCIÈRES ET COMPTABILITÉ NATIONALE..	33
4. LA SEULE OPTION DISPONIBLE	37
5. LES ENSEIGNEMENTS TIRÉS DES PPP	39
5.1 Objectifs plus variés des programmes et nature des projets	39
5.2 Des investisseurs peu disposés à prendre des risques	40
5.3 Transfert de risque, prime de risque et preuve du transfert de risque.....	42
6. CONCLUSION	45
RÉFÉRENCES	48

Coordonnées :

Professeur Pam Stapleton
Department of Accounting and Finance
Crawford House
University of Manchester
Manchester M13 9PL

Courriel : pam.stapleton@mbs.ac.uk

GLOSSAIRE

ATC	Air Traffic Controller
BR	British Rail
CAA	Civil Aviation Authority
CSP	Comparateur du secteur public
DBFO	Design Build Finance and Operate (conception, construction, financement et exploitation)
ECML	East Coast Main Line
NAO	National Audit Office
NATS	National Air Traffic Services
PFI	Initiative de financement privé
PPP	Partenariats public-privé
SBL	Skye Bridge Limited
SESF	Société d'exploitation des services ferroviaires
SRA	Strategic Rail Authority
TfL	Transport for London
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée
VAN	Valeur actuelle nette
WCML	West Coast Main Line

1. INTRODUCTION

En 1993, le gouvernement britannique a fait appel, dans le cadre de sa politique de partenariats public-privé (PPP), au secteur privé pour financer les investissements qui faisaient cruellement défaut dans l'infrastructure publique et assurer la gestion des services (Edwards *et al.*, 2004). La grande majorité – en valeur – des PPP ont trait au secteur des transports. De manière générale, les projets menés en Grande-Bretagne dans le domaine des transports se présentent sous l'une des formes suivantes :

- Accord de type contractuel : le secteur public paie pour l'utilisation du bien et les services qui y sont associés selon les termes d'un contrat, lequel peut prévoir des incitations à la bonne performance et/ou des sanctions dans le cas contraire. Ce type de contrat est généralement désigné, dans le secteur de la construction routière, sous l'appellation d'« initiative de financement privé » (PFI) ou de « projet de conception, de construction, de financement et d'exploitation » (DBFO). Ces contrats sont par exemple utilisés pour les grands axes routiers : l'organisme public demande au secteur privé de rénover, d'exploiter et d'entretenir les routes, et le rémunère en fonction du taux d'utilisation de ces dernières, selon le système du « péage fictif ».
- Projet ou concession géré(e) en autonomie : le secteur privé assure la conception, la construction, le financement et l'exploitation des routes – généralement des ponts – et fait payer directement l'utilisateur (système du péage). C'est le cas par exemple pour un certain nombre de ponts enjambant des estuaires et pour la première route privée payante de Grande-Bretagne, la M6.
- Autre forme de projet ou concession géré(e) en autonomie : le secteur public et l'utilisateur participent tous les deux au financement de la construction et/ou de la prestation de service qui y est associé. Cette approche a été utilisée par exemple pour le pont de l'île de Skye, dont les coûts de construction ont été financés en partie par le Scottish Office et les frais de péage ont été ultérieurement subventionnés par le Scottish Executive (ou gouvernement écossais), avant que ce dernier ne mette fin au contrat. Un autre exemple est le partenariat public-privé du métro de Londres où, en vertu d'un accord contractuel, l'organisme public London Underground rétribue son partenaire du secteur privé pour moderniser et entretenir l'infrastructure, mais perçoit une aide financière du gouvernement central (ce qui équivaut en fait à subventionner le secteur privé) et fait payer les passagers.

- Accord de coentreprise (propriété conjointe) : le partenariat peut facturer soit le secteur public (comme dans le secteur de la santé et de l'éducation), soit les usagers (comme dans le cas du partenariat avec la société National Air Traffic Services).

Les accords de partenariat sont devenus de plus en plus complexes et se présentent sous des formats préexistants et hybrides de plus en plus nombreux¹.

Il n'empêche que ces accords présentent normalement de grandes similitudes. L'organisme public conclut un contrat avec une entité ad hoc créée spécialement pour mettre en œuvre un projet. Cette entité lève des fonds, la grande majorité – souvent jusqu'à 90 % – sous forme de dette privilégiée (ou, avant la crise financière, de dette obligataire), et une grande partie du reliquat sous forme de dette subordonnée. Une petite partie des capitaux est fournie par les propriétaires de l'entité ad hoc. Les sociétés connexes, les filiales au statut juridique distinct, s'engagent par contrat à assurer les travaux de construction et la prestation de services associés au projet.

Au Royaume-Uni, les divers accords de PPP présentent tous une caractéristique financière commune et à première vue intéressante. Leur financement étant assuré par le secteur privé, ils permettent en effet de fournir une infrastructure sans que le gouvernement n'ait à trouver une somme forfaitaire de départ. Cela évite de déboursier des fonds, ce qui n'est pas sans attrait sur le plan politique. Le secteur privé accumule des dépenses annuelles sur une période d'au moins 30 ans, d'où la nécessité de disposer d'un flux de recettes. Ces dépenses dépendront de la taille de l'investissement initial (généralement importante), de l'utilisation de l'infrastructure, des coûts d'exploitation (en général relativement faibles), des frais de financement et de la durée de l'emprunt. Cela veut dire que les recettes doivent permettre de couvrir le coût total du projet pendant toute sa durée, y compris le coût de la dette et celui des capitaux propres.

Pour comprendre ce qu'est réellement un PPP, il convient de faire la distinction entre le financement et le paiement. Si le financement des dépenses d'équipement provient en grande partie du secteur privé, le paiement pour couvrir les coûts du projet est assuré soit par le secteur public, soit par les usagers. Le financement par le secteur privé dans le cadre d'un PPP peut être comparé avec l'achat d'une maison à l'aide d'un prêt hypothécaire. L'acheteur finance la transaction avec un prêt consenti par une banque ou un organisme financier, et paie les intérêts et le remboursement du capital à l'aide de ses revenus mensuels. En d'autres termes, c'est la banque qui fournit les moyens de financement, mais l'acheteur qui paie. Par ailleurs, avec un prêt sur 30 ans, le montant total des versements est généralement quatre à cinq fois supérieur au prix d'achat. Le système est le même avec un PPP : le financement provient de la banque, mais le paiement est assuré par l'organisme public (via la taxation) ou par l'utilisateur (via les droits d'utilisation).

1. Le gouvernement britannique donne désormais au secteur privatisé et fragmenté des chemins de fer – dont plusieurs branches bénéficient d'importantes dotations en capital, subventions d'exploitation et garanties d'emprunts – l'appellation de partenariat public-privé (DfT, 2004). La terminologie est également utilisée de façon interchangeable, PFI étant employé pour désigner un projet autonome, et PPP pour un accord contractuel (par exemple dans le cas du métro londonien).

L'un des messages clés du présent document est qu'il est plus onéreux pour le secteur public de faire appel au secteur privé en tant qu'intermédiaire financier. Cela est dû en partie au coût plus élevé de la dette privée par rapport à la dette publique, et à la marge bénéficiaire qui est prélevée par le partenaire privé et ses nombreux intermédiaires. Il convient d'ajouter à cela les honoraires non négligeables des conseillers juridiques et financiers de chacune des nombreuses parties qui interviennent dans l'organisation et la négociation de la transaction².

Le coût plus élevé du capital dans le cadre d'un financement privé est particulièrement important dans le secteur des transports, où les dépenses d'investissement – par opposition aux coûts d'exploitation – sont généralement élevées – et où la demande est rarement suffisante pour couvrir les coûts. La demande peut en effet être forte sur certains itinéraires, mais insuffisante sur l'ensemble du réseau.

Certains services ferroviaires peuvent ainsi être bénéficiaires – en particulier les lignes intercity et celles empruntées par les travailleurs, toutes deux très fréquentées – mais d'autres pas, comme par exemple les lignes secondaires et les services de collecte ou aux heures creuses (même sur les itinéraires très empruntés). De la même manière, les compagnies aériennes nationales estiment qu'elles sont concurrencées sur les trajets de courte distance et grande fréquence par les compagnies à bas coût, ce qui les oblige à réduire les connexions régionales et les correspondances, et les rend très vulnérables. Dans le cas des transports routiers, si les axes très fréquentés peuvent être amortis en un temps relativement court, des considérations d'ordre politique peuvent contraindre à baisser les droits de péage des usagers ou à les étaler sur une plus longue période. Si toutefois le trafic est faible ou moins important que prévu, les infrastructures (voies de chemins de fer, routes et ponts) seront utilisées en-deçà de leur capacité, ce qui compliquera leur paiement et obligera à recourir tout à la fois à l'augmentation des droits des usagers, à des dotations en capital et à des subventions de l'État.

Les projets relatifs aux transports requièrent tout simplement trop d'investissements et sont donc risqués financièrement, d'autant que les services qui y sont associés n'ont jamais été suffisamment lucratifs (si tant est qu'ils le soient) pour être gérés selon une approche commerciale et sur l'ensemble d'un territoire. C'est pourquoi ces projets ont généralement été mis en œuvre par l'État. Par conséquent, pour que ces projets soient financièrement viables et attractifs pour le secteur privé, les pouvoirs publics doivent prendre une ou plusieurs des dispositions suivantes :

- verser des dotations en capital ou des subventions ;
- se porter implicitement ou explicitement garants du prêt du secteur privé ou des versements de l'organisme public ;
- regrouper les projets de manière à accroître leur taille par rapport aux coûts de la transaction.

2. Dans le cas de l'emblématique PPP du métro londonien, les honoraires des conseillers se sont élevés à 500 millions de livres.

Les projets ont davantage tendance à être des conceptions nouvelles que des aménagements de réalisations existantes. Les projets financés par des fonds publics présentent généralement quelques-unes des caractéristiques suivantes, surtout dans les cas de difficultés financières :

- réduction de l'ampleur du projet et des services ;
- alourdissement de la facture pour l'organisme public ou les usagers ; et
- révision à la baisse de la main-d'œuvre, des salaires et des conditions de travail.

Tous ces éléments risquent d'influer sur le programme de hiérarchisation des investissements et conduire, sur la base de l'analyse des coûts et des avantages économiques et sociaux, à privilégier les projets conçus pour générer les liquidités nécessaires. Si les recettes recueillies postérieurement à la mise en œuvre s'avèrent être moins importantes – ou les coûts plus élevés – que prévu pour l'organisme public, cela voudra dire que le projet financé par le secteur privé sera mené à bien au détriment d'autres services, entraînant une allocation encore plus irrationnelle des ressources. Si le partenaire privé considère toutefois que ses recettes sont moins importantes que prévu (ou ses coûts plus élevés), soit il cherchera à les accroître (généralement en augmentant les droits d'utilisation, ce qui aura des conséquences inévitables sur le contrat d'origine, prévu pour une durée de vie de 30 ans), soit il jettera l'éponge.

En Grande-Bretagne, la politique du financement privé – avec les coûts inévitablement plus élevés qu'elle entraîne – est justifiée par la notion de rentabilité des investissements, un concept naturellement plausible mais ambigu. Cette rentabilité se mesure en comparant les coûts actualisés du projet sur toute sa durée de vie avec une passation de marché classique, pour laquelle on utilise le comparateur du secteur public (CSP), et tient compte des risques transférés au secteur privé. Pour procéder à l'investissement de capitaux dans le cadre d'un PPP, l'organisme public doit démontrer que le projet est susceptible d'être rentable au cours de sa durée de vie et qu'il est financièrement accessible. En fait, la notion de rentabilité des investissements repose sur l'évaluation des coûts des futurs services et des risques à venir, qui sont au mieux difficiles à prévoir sur une longue période, et est le reflet de l'économie.

D'autre part, l'idée généralement admise est que le secteur privé peut fournir un service pour un coût moindre en raison de sa plus grande efficacité supposée – même si l'on ne dispose à cet égard d'aucun élément probant, comme l'ont fait remarquer certains auteurs (voir entre autres Hall et Lobina, 2005 ; FMI, 2004). Le concept de rentabilité des investissements n'est valable en soi que dans la phase antérieure à la mise en œuvre, car a posteriori, les risques – et donc leurs coûts – ne peuvent être évalués avec précision. Dans la pratique, les organismes publics étant conscients que le financement privé est « la seule option disponible », leurs projets indiquent presque toujours que ce financement offre une meilleure rentabilité que le financement public.

L'expérience internationale est le reflet de cette réalité. Bien que les recherches relatives aux pays développés et en développement fournissent peu de données probantes sur l'aspect financier, elles ont montré néanmoins que si de nombreux DBFO et concessions du secteur routier ont été couronnés de succès (« succès » signifiant viabilité économique), beaucoup d'autres ne l'ont pas été.

Certains ont dû être renégociés avec le secteur privé à des conditions plus favorables, ou repris en main par les pouvoirs publics lorsque les recettes perçues par les concessionnaires n'étaient pas à la hauteur, que ce soit à cause du refus des usagers de payer un droit de péage et/ou des coûts plus élevés que prévu. La conclusion générale est que pour que ces projets soient viables financièrement et attractifs pour le secteur privé comme pour les usagers, un haut degré d'engagement politique est nécessaire. Cet engagement se manifeste sous différentes formes de soutien financier (dont toutes ne sont pas visibles pour le grand public) et/ou par la suppression de la concurrence des routes non payantes (voir par exemple les travaux de Farrell, 1997 ; Silva, 2000 ; Freeman, 2003 ; Erhardt et Irwin, 2004 ; Estache et Serebrisky, 2004 ; Bel et Fageda, 2005 ; Boardman *et al.*, 2005). Dans le secteur ferroviaire, l'ampleur des investissements implique qu'il est impossible de gérer un réseau de grande taille selon un principe de rentabilité – quelle que soit la structure du capital – et sans subventions, dotations en capital, garanties d'emprunt ou annulation de dette.

La raison pour laquelle le présent rapport se concentre sur les aspects financiers ou redistributifs des projets est que le choix des pouvoirs publics repose principalement sur les options de financement : public (en recourant à la dette souveraine ou à la taxation) ; privé (en utilisant le secteur privé comme intermédiaire financier pour accéder à des emprunts – plus onéreux – aux conditions du marché). Il est clair également que les projets n'ont pas tous les mêmes retombées sociales et économiques en termes d'avantages retirés par les usagers ainsi que d'effets positifs/négatifs sur l'environnement, et que la politique publique des PPP a bel et bien une incidence sur les projets qui sont sélectionnés et sur le nombre de projets pouvant être financés. Ce document comprend plusieurs sections. Celle qui suit (section 2) plante le décor en présentant dans sept sous-sections les principaux exemples de PPP mis en œuvre au Royaume-Uni dans le secteur des transports. Les sections 3, 4 et 5 examinent dans les grandes lignes les questions de fond soulevées par ces exemples. La section 3 s'intéresse aux règles comptables qui incitent à recourir au financement privé, que le projet mis en œuvre dans le cadre d'un PPP soit rentable ou non. La section 4 examine ce qui se passe lorsque le financement privé est le seul moyen dont disposent les pouvoirs publics pour investir. La section 5 récapitule quelques-uns des enseignements tirés de l'utilisation des PPP. Pour finir, une courte section tire les conclusions du choix de cette méthode de financement.

2. PRÉSENTATION DE LA SITUATION

Le présent document examine les coûts financiers et les bénéfices que représentent pour des parties prenantes leur participation à des partenariats de toutes sortes (en cours ou achevés, fructueux ou non) dans les transports ferroviaires, routiers et aériens, des secteurs ayant traditionnellement fait appel au financement public classique. Les données financières utilisées ici sont tirées de travaux de recherche, de rapports officiels et de déclarations réglementaires, d'analyses statistiques et d'articles de presse. Les parties prenantes varient selon le type d'accord qui est conclu (contribuables, usagers, bailleurs de fonds, sous-traitants, etc.). Le financement et le paiement des services de transport ont donc aussi un lien avec la dimension politique de ces projets et l'obligation de rendre des comptes à leur sujet. Les résultats de nos travaux, actualisés comme il convient par rapport à nos précédentes publications (Shaoul, 2010 ; Shaoul *et al.*, 2007a ; Shaoul *et al.*, 2008 ; et Shaoul *et al.*, 2011), corroborent notre propos, à savoir que l'utilisation d'un PPP pour fournir des infrastructures et des services de transport coûte cher, beaucoup plus cher que le financement public, et comprend de nombreux risques. Le coût est si élevé que les sommes réservées pour financer le projet sont généralement insuffisantes et les fonds supplémentaires prélevés auprès des contribuables pour combler le manque empêchent de financer d'autres services.

2.1 La compagnie nationale des chemins de fer

Depuis la privatisation du secteur britannique des chemins de fer (le réseau, les locomotives ainsi que les services techniques, de transport de voyageurs et de fret) au milieu des années 1990, son financement est assuré en partie par le versement de subventions à des sociétés privées d'exploitation des services ferroviaires (SESF) qui jouissent d'une concession pour gérer les services concernés pendant une période donnée. Les SESF utilisent les subventions pour louer les trains aux sociétés privées propriétaires du matériel roulant, payer un droit d'accès aux voies ferrées à Network Rail – une entreprise privée à but non lucratif qui s'occupe de l'infrastructure du réseau – et régler leurs autres dépenses. Les frais de location du matériel roulant (qui ont été fixés grosso modo lors de la privatisation) et d'accès aux voies ferrées (dont le montant est fixé par l'autorité de régulation du rail pour couvrir les dépenses approuvées d'investissement, de maintenance et de rénovation) représentent en substance les coûts fixes des concessionnaires. Alors que certains tarifs ferroviaires devaient être réglementés – de sorte qu'ils ne puissent être augmentés de plus de 1 % au-dessus de l'inflation –, d'autres ne sont soumis à aucune régulation. Les deux coûts fixes – location du matériel et droit d'accès aux voies –, le niveau attendu de la demande, les tarifs appliqués et le coût de l'exploitation des services ferroviaires déterminent le niveau des subventions requises.

L'objectif officiel de la fragmentation du secteur en un grand nombre de sociétés privées liées par des relations contractuelles était de développer chez l'opérateur public British Rail (BR) l'efficacité et le dynamisme dont il était soi-disant dépourvu (Ministère des Transports, 1992), et de permettre des investissements de capitaux supérieurs aux limites fixées par le ministère des Finances. La concurrence entre les concessionnaires pour la prestation des services de transport des voyageurs, voire pour l'accès aux voies ferrées, était censée garantir l'efficacité et la rentabilité.

La location du matériel roulant devait permettre aux entreprises de soumissionner et aux nouveaux entrants d'accéder au marché. Globalement, la nouvelle structure devait favoriser la concurrence et l'efficacité, pour le bénéfice de tous.

Le secteur des chemins de fer fait donc appel, dans le cadre des PPP, à des sources de financement et des fonds à la fois publics et privés, qui sont mis à disposition principalement par un système de concessions ; le niveau de service, la fréquence et les itinéraires sont définis dans les contrats (qui ne sont pas consultables publiquement) et soumis à une réglementation, des sanctions étant prévues en cas de performances inférieures aux objectifs.

La première vague de concessions pour le transport ferroviaire de voyageurs, 1995-2004

Le droit d'exploitation des services ferroviaires a été réparti entre 25 concessions, qui ont été soumises à appel d'offres entre 1994 et 1997. Ces concessions ont généralement été accordées aux soumissionnaires nécessitant le moins de subventions, une seule ayant été consentie sans subvention. Le montant des subventions a été deux fois supérieur à ce qui était versé à BR dans les années 1980 et au début des années 1990 avant la restructuration du secteur en vue de sa privatisation. Alors que l'objectif était que les subventions soient ramenées à 0.9 milliard de livres avant 2003, cela n'était toujours pas le cas en 2009. Les 25 concessions ont été conclues avec seulement 11 entreprises, un nombre qui a depuis été divisé par deux après que ces entreprises aient fusionné, été rachetées ou aient quitté le secteur.

Les objectifs de performances qui ont tant été mis en avant n'étaient pas plus ambitieux que ceux qui avaient été fixés pour BR pendant la période de transition 1994-96. Le système des concessions n'a donc apporté aucune amélioration, contrairement à ce que prétendaient les pouvoirs publics. Les indicateurs de ponctualité et de fiabilité sont publiés de telle façon que l'on ne peut plus les comparer directement avec les performances obtenues habituellement avant la privatisation. Les performances se sont détériorées, en particulier entre 2000 et 2005, après l'échec de Railtrack à maintenir les voies en bon état et la faillite ultérieure de la société. Bien qu'elles se soient beaucoup améliorées par la suite, en 2009, les performances n'avaient toujours pas retrouvé le niveau enregistré à l'époque de BR. Cela dit, ce niveau n'aurait même pas été atteint si les sociétés d'exploitation des services ferroviaires n'avaient pas fait un usage intensif d'une faille dans la réglementation, qui leur permet de ne pas inclure dans les données relatives aux performances les jours où elles connaissent de graves problèmes et où la durée des trajets est allongée.

La détérioration du niveau de service est due principalement à la réduction des effectifs qui a eu lieu après la privatisation et au manque de moyens sur certaines parties du réseau – provenant de l'insuffisance des investissements –, et se traduit par des trains surchargés et des retards.

En 2006, les recettes combinées (provenant des tickets et des subventions) des 25 concessions de transport de voyageurs étaient passées de 4.6 milliards de livres en 1997 à 6.2 milliards, soit plus du double du total des recettes enregistrées par BR au cours de la dernière année (1993-94) où l'opérateur était chargé de la gestion du système ferroviaire intégré (Shaoul, 2006). Ce résultat était le fruit de plusieurs facteurs : une hausse des tarifs supérieure à l'inflation sur certains itinéraires ; l'augmentation du nombre de voyageurs, dans le contexte d'un essor général de tous les modes de déplacement lié à la croissance de l'économie et à l'engorgement des routes ; les mesures de « protection des recettes » visant à s'assurer que les voyageurs paient leurs trajets ; enfin, la fin de la vente de billets à bas prix à bord des trains. Pour finir, une raison extrêmement importante pour laquelle les recettes ont augmenté est que les subventions étaient nettement plus élevées que dans les années 1980 et le début des années 1990 : les subventions à BR se chiffraient en moyenne à 700 millions de livres par an (soit 20 % du total des recettes) et à 1.6 milliard (soit 17 % des recettes) entre 1985 et 1990 puis 1991 et 1994, c'est-à-dire avant la privatisation. Après la privatisation, les subventions se sont élevées à 2.1 milliards de livres (soit 71 % du total des recettes) en 1996, pour n'être ramenées à 1.1 milliard (soit 17 % des recettes) qu'en 2006. Il convient toutefois de noter qu'il est extrêmement difficile de se procurer des informations claires et cohérentes sur les subventions dont bénéficient les sociétés d'exploitation des services ferroviaires (Shaoul, 2006). Tout cela ne tient pas compte des dotations en capital versées à l'opérateur du réseau.

L'augmentation des recettes mise à part, la majorité des concessionnaires sont malgré tout totalement dépendants des subventions pour couvrir leurs coûts et générer des bénéfices. Sans les subventions, les pertes globales en 2006 auraient été de 1.1 milliard de livres, soit l'équivalent des aides publiques. Seul un petit nombre des SESF ont réalisé des bénéfices. Si ces entreprises ont versé 144 millions de livres de dividendes à leurs sociétés mères en 2006 et 1.5 milliard depuis la privatisation, ce n'est pas grâce à l'amélioration de leurs performances mais au vaste système des aides publiques.

Si le « marché » et les accords de concession fonctionnaient comme ils le devraient, de nombreuses SESF auraient mis les clés sous la porte. Alors que les concessions étaient accordées à l'origine sur une base « concurrentielle », c'est-à-dire aux soumissionnaires nécessitant le moins de subventions, les offres soumises par les SESF sont ensuite devenues désespérément optimistes (Transport Select Committee, 2004). L'État refusant toute forme de renationalisation, la résiliation des contrats et le retour du transport de voyageurs dans le secteur public n'ont généralement pas été envisagés.

La Strategic Rail Authority (SRA)³, qui a eu une courte durée de vie, a donc été obligée d'intervenir pour assurer la continuité des services ferroviaires et modifier les contrats des concessions.

Dans un premier temps, la SRA a augmenté les subventions (SRA, 2003). L'un des exemples les plus notoires est celui de la société Connex South East, qui a perçu 58 millions de livres en 2002 en raison des écarts dans ses prévisions de coûts et de recettes. « Ils se sont trompés dans leurs chiffres », a expliqué le président de la SRA au Comité spécial des transports (Transport Select Committee, 2004). En fait, peu après avoir accru la subvention de ce concessionnaire, la SRA a mis fin au contrat qui avait été conclu avec lui en raison de ses mauvaises performances. En janvier 2003, la presse a indiqué que plus de la moitié des SESF avaient reçu des aides de renflouement d'urgence au cours des deux années précédentes. Parallèlement aux rumeurs selon lesquelles la SRA imposait des « clauses de silence » aux SESF pour les empêcher de parler de ces aides de renflouement, ces pratiques ont finalement été divulguées car la cotation en bourse oblige les sociétés à communiquer les informations ayant une incidence sur leur rentabilité.

Par la suite, la SRA a transformé certaines des concessions en contrats de gestion seule – avec des paiements sur dépenses contrôlées et le versement d'une subvention plus élevée pour un risque moindre –, avant de procéder à de nouveaux appels d'offres. En 2003, « plus d'un tiers des concessions » (SRA 2003, p. 47) étaient gérées de cette manière, un procédé que la SRA a reconnu « être devenu onéreux » (SRA 2003, p. 39).

La deuxième vague de concessions

Alors que la SRA avait renégocié la première vague de concessions aux frais du contribuable, elle a, en 2004, conclu une deuxième vague de concessions qui n'ont pas été plus concluantes.

Les itinéraires ont été restructurés pour les rendre plus rentables, et les seules entreprises ayant droit de répondre aux appels d'offres étaient celles appartenant au secteur des transports, ce qui renforçait le monopole des concessionnaires existants. Quelques lignes ferroviaires (comme par exemple l'ECML, principale ligne de l'est du pays), étaient considérées comme suffisamment rentables pour permettre aux concessionnaires de verser à l'État une prime annuelle, et étaient attribuées en fonction de ce critère (l'ECML est une ligne très fréquentée assurant la liaison entre Londres, Newcastle upon Tyne, Édimbourg et Aberdeen, mais aussi avec de nombreuses autres villes).

3. L'accès à l'infrastructure – qui recouvre les redevances et la concurrence sur les voies (principalement entre les sociétés de fret) – est réglementé par l'Office of Rail Regulation (ou ORR, autrefois appelé Rail Regulator) ; en revanche, la concurrence en matière de concessions exclusives concernant le transport des voyageurs est gérée par le ministère des Transports, avec la négociation régulière et l'octroi de concessions. Pendant une courte période, cette tâche avait été confiée à la Strategic Rail Agency. L'une des missions de l'ORR est de concilier les attentes gouvernementales en matière de services de la part des sociétés de transport de voyageurs (le « High Level Output Statement ») avec les fonds publics mis à disposition pour le secteur des chemins de fer (déclaration des fonds disponibles).

Soucieux de garantir la rentabilité des concessions et donc d'éviter toute renégociation future des contrats, l'État a cherché à limiter les risques encourus par les sociétés d'exploitation en assumant une partie du risque lié aux recettes, qui est le risque numéro un. Les nouveaux contrats de concession comprenaient des clauses qui prévoyaient qu'après un délai de quatre ans, les exploitants dont les recettes étaient inférieures à 98 ou 96 % des prévisions d'origine devaient recevoir une compensation de 50 ou 80 % – respectivement – du manque à gagner ; si les recettes étaient supérieures à 102 % des prévisions d'origine, l'État devait récupérer 50 % de la différence (Transport Select Committee, 2006).

En l'occurrence, GNER Ltd, qui a bénéficié d'une deuxième concession de sept ans pour l'exploitation de l'ECML en échange du versement d'une prime de 1.3 milliard de livres pendant toute la durée du contrat, a rendu les clés en 2006 lorsque la concession s'est avérée moins rentable que ce que les prévisions trop optimistes de la GNER lui avaient laissé croire. En fait, de simples projections des flux de trésorerie de la GNER – élaborées à partir de son rapport d'exercice et de ses comptes – ont montré que ses activités n'auraient pu être viables qu'avec une hausse très improbable de 10 % des recettes provenant de la vente de tickets. La GNER a ensuite poursuivi son activité pendant une année supplémentaire sur la base d'un contrat de gestion seule avec absence de risque. Il semblerait toutefois que les prévisions de la société avaient satisfait les conseillers financiers du ministère des Transports, car le ministre d'alors s'était montré sourd à l'avis du secteur à l'époque où la GNER avait soumis son offre. Il avait en effet déclaré : « Nous avons examiné une montagne de chiffres au cours des dernières semaines car nous voulions être sûrs que l'offre tenait la route. » Or deux ans plus tard, la société sombrait.

En août 2007, l'État a confié la gestion de l'ECML par concession à National Express, en échange du versement d'une prime plus élevée de 1.4 milliard de livres sur une période de sept ans. Le problème est que National Express n'a pas fait mieux que le précédent concessionnaire. Après avoir versé à l'État 85 millions de livres en 2008, en avril 2009, la société a réclamé une renégociation de son contrat. Elle ne s'est pas contentée de demander l'exonération du reliquat de la prime, mais a également exigé d'être rémunérée pour continuer son activité ferroviaire sur la base d'un contrat de gestion seule avec absence de risque. Le ministère des Transports a répliqué en indiquant qu'il ne pouvait renégocier le contrat et en menaçant d'appliquer à la société une clause de « défaut croisé » (qui la priverait de ses deux autres concessions, rentables celles-ci) si elle ne continuait pas d'honorer ses paiements concernant l'ECML. L'État a par la suite mis un terme à cette concession pour dissuader les autres sociétés ferroviaires de demander une renégociation de leurs contrats, une augmentation des subventions ou une réduction de leurs primes ; le nombre de passagers, les recettes et les bénéfices étaient en effet en baisse sous l'effet de la récession mondiale qui venait ébranler les offres optimistes ayant servi de base aux récents contrats de concessions. L'État a alors créé une entreprise publique pour gérer la concession qui devait normalement faire l'objet d'un nouvel appel d'offres en 2010 ; or, l'opération a été à deux reprises reportée. La tentative du gouvernement de retirer à National Express ses autres concessions a échoué, en grande partie parce qu'elles étaient attribuées à des filiales juridiquement distinctes.

La troisième vague de concessions

En août 2012, non découragé par ces expériences, l'État a annoncé que le soumissionnaire retenu pour la concession de la ligne WCML (principale ligne de l'ouest du pays) était FirstGroup ; cette dernière damait le pion à Virgin Rail, qui avait été le concessionnaire de cette ligne pendant les 15 précédentes années. La WCML – qui relie Londres, Birmingham, Manchester, Liverpool et Glasgow – est aujourd'hui la ligne la plus fréquentée et la plus rentable.

Comme le prévoit l'accord, la société FirstGroup, dont la concession dans le sud-ouest de l'Angleterre était l'une des moins performantes, versera à l'État quelque 10 milliards de livres sur 13 ans (ou 13 milliards si la concession est étendue à 15 ans), dont quelque 90 % payables au cours des sept dernières années du contrat. Bien que la presse ait fait état d'un montant moins élevé (environ 5.5 milliards de livres), ce chiffre correspond à la valeur actuelle nette (VAN) des 10 milliards. Selon FirstGroup, les versements passeront de 26 millions de livres lors de la première année complète à 739 millions la dernière année (qui se termine en mars 2026) en valeur actuelle nette, soit au minimum 1.5 milliard en valeur nominale. Son principal rival, Virgin Rail, avait soumis une offre en vertu de laquelle il aurait versé 8.6 et 11 milliards de livres sur respectivement 13 et 15 ans.

Ces versements s'appuient sur l'hypothèse d'un taux de croissance cumulé de 10.4 % par an, soit plus que ce qui a été obtenu par Virgin Rail au moment du renouveau du chemin de fer, dans un contexte d'économie florissante où tous les modes de déplacement avaient le vent en poupe ; ces 10.4 % représentent en outre deux points de pourcentage de plus que ce que prévoyait Virgin Rail. Ce taux de croissance proviendra pour moitié d'une hausse du nombre d'usagers des transports en commun (généralement 1.2 ou 1.3 fois le PIB, ce qui est une estimation optimiste dans le contexte britannique actuel de récession en double creux), et pour moitié également du lancement de nouveaux services dans les petites villes de Shrewsbury et Telford. Le nombre de sièges sera accru de 35 % grâce à la location de 106 wagons supplémentaires et de 11 nouveaux trains. Alors que les précédents concessionnaires avaient été renfloués à l'aide du système des « dotations de l'État », ces aides ont désormais été réduites. L'État ne compensera que 80 % du manque à gagner si un écart de 4 % est constaté avec les prévisions officielles du PIB sur lesquelles s'appuient les estimations.

FirstGroup prétend qu'il est possible d'abaisser les coûts, ce qui veut dire réviser à la baisse les effectifs, les salaires et les conditions de travail, ainsi que les services à bord. La plupart de ces mesures impliqueront une hausse des tarifs, dans un pays où le prix au kilomètre est déjà élevé. En janvier prochain, l'augmentation moyenne des tarifs devrait être de 6.2 %, soit nettement plus que celle des salaires et dans un contexte de récession économique.

Tous les éléments sont donc réunis pour que les concessions se soldent par un nouvel échec, ainsi que le reconnaissent tous les analystes des médias (y compris la presse favorable au marché et au secteur des entreprises), mais non les pouvoirs publics.

Cela étant, le risque pour FirstGroup est de seulement 245 millions de livres : c'est en effet le montant de sa forfaiture s'il rend les clés avant que l'État ne récupère cette coquette somme au bout de sept ans.

En conclusion, les concessions qui ont été accordées pour le transport ferroviaire de voyageurs se sont avérées catastrophiques, à la fois en termes de performances et de coûts, pour les usagers comme pour les contribuables. C'est un constat qui fait quasiment l'unanimité, hormis du côté du gouvernement et de ses conseillers, ainsi que des sociétés d'exploitation, qui sont les bénéficiaires du dispositif. Ces résultats étaient parfaitement prévisibles, car le fait d'imposer au transport ferroviaire une structure de propriété fragmentée et privée est contraire à la réalité profonde du secteur.

Premièrement, le problème fondamental des chemins de fer, où que ce soit dans le monde, est qu'il s'agit d'un secteur nécessitant de gros investissements, d'où la difficulté – voire l'impossibilité – d'amortir intégralement ses coûts de fonctionnement (y compris pour moderniser l'infrastructure et le matériel roulant) par le biais de la tarification ; c'est la raison pour laquelle, tout au moins pendant la période de l'après-guerre, un régime de propriété étatique et des investissements publics ont été nécessaires. La privatisation, qui accroît les besoins de financement, ne fait qu'aggraver le problème. Deuxièmement, dans la mesure où le secteur ferroviaire britannique était déjà le moins subventionné d'Europe et celui enregistrant la plus forte productivité de la main-d'œuvre, il allait être difficile de continuer à réduire les coûts pour dégager des marges de profit sans toucher à la qualité de service et à la sécurité, ou sans augmenter les subventions et/ou les tarifs (Shaoul, 2004). Tout compte fait, cela signifie que les risques qui continuent de peser sur les pouvoirs publics sont ceux liés à la demande, aux défaillances, à l'action gouvernementale et à la réputation, et ce sont-là les plus importants.

2.2 Le métro londonien

Cette section s'intéresse aux questions des coûts et des risques dans le contexte de l'échec des trois PPP mis en œuvre pour le métro londonien, qui était le dossier de loin le plus important du programme des PPP en Grande-Bretagne. Ces partenariats étaient censés fournir les capitaux nécessaires pour investir l'équivalent de 30 milliards de livres sur 30 ans pour le réseau souterrain vieillissant de Londres, utilisé quotidiennement par 3 millions de personnes pour se rendre à leur travail et se déplacer dans la périphérie de la ville. Transport for London (TfL), la société mère de London Underground, a réparti les lignes en trois blocs distincts et a signé des contrats avec trois consortiums en décembre 2002, pour un début d'activité en avril 2003. London Underground allait continuer à gérer les services de voyageurs, tandis que les consortiums devaient se charger de l'entretien et de la rénovation des voies, des panneaux, des stations et du matériel roulant du métro londonien, contre le versement d'une redevance annuelle pendant 30 ans (les contrats devant toutefois être renégociés tous les sept ans et demi).

La période précédant la signature du contrat en 2002 a été marquée par une hostilité accrue de l'opinion publique à l'égard de la privatisation du rail, en particulier après la faillite de la société privée Railtrack, qui était chargée de l'exploitation de l'infrastructure.

Les PPP conclus pour le métro londonien n'ont pas été mieux accueillis et ont généralement été perçus comme voués à l'échec, même par des médias comme *The Economist*, qui soutient habituellement les politiques gouvernementales axées sur le marché. Avant la conclusion du contrat, les offres ont fait l'objet de plusieurs évaluations très critiques sur le plan financier (voir Gaffney *et al.*, 2000 ; Glaister *et al.*, 2000 ; National Audit Office, 2000). Ces critiques mettaient en doute les arguments avancés par les conseillers du gouvernement (PwC, 1999 et 2000), à savoir que les sociétés du secteur privé parviendraient à réduire de 30 % les coûts du métro londonien. Malgré cela, l'État est allé jusqu'au bout de son action et de ses projets, obligeant TfL à accepter contre son gré les PPP et engageant l'argent des contribuables dans ces partenariats.

Finalement, les PPP se sont avérés si coûteux que TfL a dû réduire l'investissement. Le ministère des Transports a versé à TfL près de 1 milliard de livres par an, soit plus de cinq fois plus que la dotation existante, alors qu'il avait indiqué plus tôt son intention de mettre fin à toutes les subventions au profit du métro de Londres. Bien que n'étant pas signataire des accords, il garantissait en outre 95 % des dettes certifiées des parties au contrat afin de réduire le coût de leur emprunt et de rassurer leurs bailleurs de fonds après la faillite de Railtrack ; les prêteurs n'encouraient par conséquent « qu'un risque de perte limité » (NAO, 2004a, § 10b). Le ministère des Transports a également promis à TfL que si London Underground rencontrait des difficultés financières à cause des PPP, il serait « jugé insupportable » par le Secrétaire d'État aux Transports de ne pas envisager de nouvelle autre aide financière ou de « rester sans rien faire ».

En d'autres termes, dans l'éventualité où London Underground serait dans l'incapacité d'honorer ses engagements, l'État injecterait de l'argent supplémentaire, ce qui équivalait à garantir les recettes des consortiums.

Après la conclusion de l'accord, le National Audit Office (NAO) a réalisé deux enquêtes (NAO, 2004a et 2004b) qui ont conduit à la formulation de sérieuses réserves. Dans la première, l'organisme constatait qu'il « n'était pas très sûr que le prix qui allait être payé au secteur privé était raisonnable » (NAO 2004a, § 4). Dans la seconde, malgré les avantages financiers et les abattements inscrits aux contrats pour stimuler les performances, le NAO relevait que « l'efficacité de ces incitations n'était pas prouvée » et qu'elles risquaient de n'avoir qu'un « impact limité » (NAO, 2004b). L'organisme se demandait si les mécanismes de supervision prévus dans les contrats seraient efficaces, et appelait l'attention sur le fait que la capacité des PPP à apporter les améliorations nécessaires dépendrait de la bonne gestion des contrats et de la volonté du ministère des Transports de fournir l'aide financière requise à l'issue de la première phase de sept ans et demi.

Les coûts supplémentaires du financement privé sont ceux qui n'auraient pas été à supporter dans le cadre d'un marché public. Il s'agit notamment des « pertes » provenant d'une part du taux d'intérêt plus élevé des banques, et d'autre part des bénéfices après impôts des sociétés et de leurs sous-traitants. Une estimation minimale de ces coûts supplémentaires peut être obtenue en utilisant les données des comptes et en évaluant les marges bénéficiaires des sous-traitants (5 % des recettes sous-traitées).

Sachant que Metronet sous-traite la moitié de ses activités et Tube Lines les trois quarts – principalement à des sociétés sœurs –, les pertes ont été évaluées entre 14 et 22 % des recettes annuelles des trois consortiums au cours de sept années et demi. Autrement dit, près de 20 % des versements effectués par London Underground sur ses trois contrats provenaient de l'utilisation du secteur privé comme intermédiaire financier. Bien que ces estimations ne soient pas à prendre à la lettre, elles coïncident dans l'ensemble avec les coûts supplémentaires dont nous faisons état dans notre étude consacrée aux hôpitaux et aux routes (Edwards *et al.*, 2004).

L'État s'attendait à ce que ces coûts supplémentaires seraient compensés par les performances supérieures du secteur privé, ce qui n'a pas eu lieu. Malgré toutes les subventions de l'État, au bout de deux ans, les deux sociétés Metronet – qui détenaient deux des trois contrats de 30 ans, d'un montant de 17 milliards de livres – étaient en retard sur leur programme d'investissement et avaient dépassé le budget. En juillet 2007, soit un peu plus de quatre ans après la mise en place des PPP, ces sociétés ont été déclarées en état de cessation de paiements – avec des dettes d'au moins 2 milliards de livres – après que leurs sociétés mères, cinq multinationales, aient refusé d'injecter davantage d'argent dans leurs filiales Metronet. La faillite de ces deux consortiums a été précipitée par le refus du médiateur du rail de leur accorder plus qu'une fraction de ce qu'elles sollicitaient, à savoir une augmentation des versements de London Underground pour financer leur excès de dépenses de presque 1 milliard de livres, ainsi que 1 milliard supplémentaire pour les prévisions de dépenses excessives en 2010. Le médiateur a en effet indiqué que si Metronet (se référant aux deux sociétés) « avait géré ses activités de façon efficiente et rationnelle, ses coûts auraient été moins élevés ».

Le maire de Londres a annoncé qu'une somme de 750 millions de livres serait mise à disposition de l'administrateur judiciaire pour garantir la poursuite de l'activité ferroviaire. Pendant la période de cessation de paiements, les deux sociétés Metronet continueraient à fonctionner, tandis que leurs fournisseurs – leurs sociétés sœurs – et leur personnel continueraient à être payés.

Bien que TfL ait essayé de modifier les contrats pour les céder de nouveau au secteur privé, elle a fini par conserver la propriété des sociétés Metronet et par maintenir la répartition des tâches établie par les accords du PPP. Elle a d'autre part annoncé le report de certaines des améliorations qui étaient prévues dans le cadre du PPP, en raison des coûts supplémentaires engendrés par la mauvaise gestion et la faillite de Metronet. Ce sont donc les contribuables et les usagers qui vont payer la facture.

Le NAO (2009) a attribué la faillite de Metronet à sa structure, sa gouvernance et son équipe de direction. De nombreuses décisions devaient être approuvées à l'unanimité par les cinq actionnaires, mais du fait de l'existence de chaînes d'approvisionnement différentes pour chacun d'eux, leurs intérêts n'étaient pas les mêmes selon leurs rôles. Les dirigeants de l'entreprise étaient donc dans une situation impossible, ils changeaient souvent et étaient incapables de conduire les affaires efficacement.

Comme l'a indiqué le NAO :

« Les fournisseurs avaient un droit de regard sur certaines des activités, s'attendaient à être payés pour le travail supplémentaire et avaient un meilleur accès aux informations sur les coûts que la direction. La mauvaise qualité des informations dont disposait la direction, en particulier sur les unités de coûts des travaux relatifs aux stations et aux voies, a eu pour conséquence que Metronet a été incapable d'assurer le suivi des coûts et n'a pas réussi à apporter la preuve de sa prétendue bonne et efficiente gestion. » (NAO 2009, § 7).

Le ministère des Transports a dû verser à TfL une subvention de 1.7 milliard de livres pour pouvoir racheter les titres de créances de Metronet. Comme l'a fait remarquer le NAO, bien que se portant garant de la dette de Metronet, le ministère des Transports n'était pas partie au contrat, n'était pas représenté au conseil d'administration de London Underground ou Metronet et était donc dans l'incapacité de gérer son propre risque. Tributaire en fin de compte des informations sur les performances et les coûts provenant de Metronet, le ministère attendait en fait de cette société, des actionnaires, des prêteurs et de tous les autres qu'ils détectent et atténuent son propre risque.

Le contrat conclu avec Tube Lines n'a pas été non plus une réussite. En mai 2010, lorsque la première phase de sept ans et demi du PPP a pris fin, TfL a fait savoir qu'elle allait racheter Tube Lines, au prix de 310 millions de livres. La raison de ce rachat était que Tube Lines n'allait percevoir que 4.4 milliards au cours de la deuxième période de sept ans et demi, soit 2.8 milliards de moins que ce qu'elle espérait ou souhaitait. Compte tenu de l'augmentation des coûts de cette société et du fait que son estimation pour la période suivante outrepassait le budget de London Underground, TfL avait soumis son cas au médiateur du rail. Dans son rapport, le médiateur a fait apparaître trois évaluations de coûts différentes : 7.2 milliards de livres du côté de Tube Lines, 4.1 millions selon TfL et 5.1-5.5 millions selon ses propres calculs, qui étaient donc plus proches des évaluations de TfL que de celles de Tube Lines. Quoi qu'il en soit, le médiateur du rail a, en toute indépendance, émis un jugement négatif à l'encontre des trois partenaires du PPP au regard des coûts et de l'efficacité. Ne parvenant pas à trouver un terrain d'entente plus avantageux avec TfL, les actionnaires ont vendu – avec une compensation – à l'issue de la première période du contrat, à un moment où la transaction était devenue moins rentable que ce qu'ils avaient prévu.

Les PPP mis en place pour le métro londonien sont importants dans la mesure où ils réfutent les arguments qui sont au cœur même de la politique des partenariats : premièrement, que le secteur privé est plus efficace que le secteur public ; deuxièmement, que les risques (et donc les coûts) sont transférés au secteur privé ; enfin, que les compétences plus pointues du secteur privé en matière financière et commerciale permettent de conclure des accords plus solides et plus fiables pouvant laisser espérer des performances à la hauteur de celles spécifiées dans le contrat.

2.3 Coentreprise : le cas du contrôle du trafic aérien

Le cas de la société National Air Traffic Services (NATS), qui assure le contrôle du trafic aérien en Grande-Bretagne et est la troisième plus grande entreprise de ce type dans l'Union européenne, est un autre exemple de PPP ayant été mis en œuvre officiellement pour pouvoir effectuer de gros investissements, cette fois sous la forme d'une coentreprise entre le secteur public et privé.

La NATS assure les services de décollage et d'atterrissage dans 14 aéroports du Royaume-Uni, certaines prestations internationales et, surtout, les services de contrôle de la navigation aérienne pour les avions survolant le Royaume-Uni et son espace aérien au nord-est de l'Atlantique. Près de 80 % des recettes de l'entreprise proviennent des vols sur l'Atlantique Nord. Ses services sont d'une importance vitale pour permettre aux compagnies aériennes de travailler efficacement et en toute sécurité. Or, avec le sérieux engorgement des couloirs aériens britanniques, les exigences générales en matière de sécurité risquent d'entraîner des retards qui, en l'absence d'une gestion rigoureuse, génèrent des coûts supplémentaires pour les clients de la NATS, à savoir les compagnies aériennes.

Le gouvernement conservateur qui était au pouvoir a modifié le statut de la NATS en filiale de l'entité publique qu'est l'Autorité de l'aviation civile (Civil Aviation Authority, ou CAA), et a proposé de la privatiser, un projet auquel le Parti travailliste était opposé. Suite à l'arrivée au pouvoir des travaillistes en 1998, le nouveau gouvernement a fait part de son projet de vente partielle de la NATS à un partenaire privé – dans le cadre de sa politique phare des PPP – et a adopté en 2000 la législation nécessaire pour atteindre cet objectif. La raison officielle de l'instauration de ce partenariat était la nécessité de réaliser des investissements d'au moins 1 milliard de livres sur dix ans. Aucune donnée n'a été fournie pour expliquer les besoins, la validité des estimations, ou la raison pour laquelle la NATS ne pouvait continuer à emprunter de l'argent auprès des sources existantes. En mars 2001, l'État a donné son accord pour le transfert de 51 % du capital de NATS entre les mains d'Airline Group (un consortium de sept compagnies aériennes qui sont les clientes de la NATS au Royaume-Uni) contre une somme d'environ 800 millions de livres, soit plus du double de ce qui était attendu.

Or en mai de la même année, Airline Group a fait savoir au gouvernement qu'en raison de la baisse du trafic transatlantique et de la sous-estimation de certains coûts, le groupe ne pouvait verser la somme convenue ; une réduction a donc été consentie. En juillet 2001, l'État cédait à Airline Group – un consortium de compagnies aériennes britanniques – une participation majoritaire dans le capital de NATS, pour un montant de 750 millions de livres, en espérant que les nouveaux propriétaires investiraient aux alentours de 1 milliard de livres sur dix ans pour acquérir de nouveaux équipements. Airline Group a financé la transaction à l'aide de capitaux propres (55 millions de livres) et de prêts remboursables par la NATS, son intention étant de recourir à d'autres prêts pour financer l'investissement de 1 milliard.

La NATS allait donc être un PPP (ou une coentreprise) entre une société privée et la CAA, entité publique dont elle était autrefois la filiale. Or, trois mois plus tard, suite à l'attaque terroriste sur le World Trade Centre en septembre 2001 – qui provoqua une interruption des vols transatlantiques pendant trois jours, et par la suite une baisse du volume du trafic aérien –, les banques de la NATS ont commencé à s'inquiéter de la capacité de l'entreprise à s'acquitter de ses dettes, et l'ont obligée à demander à l'État de l'aider à éviter la faillite. Compte tenu de l'obligation qui est la sienne – en vertu des traités internationaux – d'assurer les services de navigation aérienne, et de son engagement à l'égard de sa politique phare, l'État n'a eu d'autre choix que de mettre la main à la poche.

Alors que la faillite de la NATS a été attribuée par l'entreprise elle-même et par le gouvernement à des événements imprévisibles, une analyse réalisée avant la conclusion de la transaction (Shaoul, 2003) – sur la base d'un prix d'achat, communément attendu, de 350 millions de livres – avait montré que le projet n'était pas viable : les fonds nécessaires n'allaient jamais être suffisants, même s'il n'y avait pas eu la baisse sans précédent du trafic aérien qui a fait suite au 11 septembre. Le PPP n'a pas résolu mais aggravé les problèmes financiers de la NATS. Aucune évaluation des risques n'avait toutefois été menée à bien avant la conclusion du PPP alors que l'État conservait une participation dans l'entreprise et prenait l'engagement, en tant que signataire des conventions internationales, de garantir la prestation des services (NAO, 2002b). Le PPP entraînait pourtant une majoration des risques en raison du niveau élevé des prêts contractés dans le secteur privé.

2.4 Les contrats DBFO en cours au Royaume-Uni

Notre étude a porté sur les huit premiers des 14 contrats conclus par la Highways Agency⁴ pour étendre et entretenir son réseau routier (Shaoul *et al.*, 2006). Ces huit contrats, qui ont pris effet en 1997, sont payés par la Highway Agency sur la base du volume du trafic (ou péage fictif). Les données recueillies pour l'un des axes routiers concernés – et il n'y a aucune raison de penser que les résultats sont très différents pour les autres – montrent qu'en termes d'ingénierie, la route a été construite en respectant les obligations contractuelles, et que son exploitation et son entretien sont excellents, même si l'on estime que cette évaluation ne prend pas en considération les coûts (Shaoul *et al.*, 2007a). La Highways Agency les considère assurément comme des exemples de réussite, même si elle n'a publié aucune donnée financière de l'exploitation des contrats qui prouve que les investissements sont effectivement rentables.

Les concessionnaires sont des entités ad hoc ou des consortiums, généralement composés d'une institution financière ainsi que de sociétés de construction et de maintenance, qui financent les projets en contractant des prêts. Ayant une existence fictive, les entités ad hoc sous-traitent en général les travaux à leurs sociétés sœurs. La Highways Agency verse environ 220 millions de livres par an pour ces huit contrats DBFO, ce qui représente un coût total d'environ 6 milliards de livres sur les 30 ans que durent les contrats. Grâce à l'augmentation du volume du trafic, les entités ad hoc ont un bilan positif.

4. http://www.highways.gov.uk/aboutus/documents/s110129_Network__Management_JULY.pdf

Les versements annuels en seulement trois ans se sont élevés à 618 millions de livres, soit plus que les 590 millions qu'a coûtés la construction.

Le coût de financement annuel – incluant les intérêts à payer et les bénéfices après impôts – représentait les deux tiers environ des recettes perçues par la Highways Agency, voire plus certaines années en raison des gains provenant du refinancement de la dette. Cela met en évidence, en ce qui concerne les routes, l'importance supérieure du capital par rapport aux coûts d'exploitation. Nous avons estimé que le coût du financement privé par rapport au financement public équivalait à plus de 20 % des recettes d'une année. Il s'agit toutefois d'une estimation minimaliste, car les sociétés mères disposent de sources de profit supplémentaires, non divulguées, provenant de la sous-traitance des travaux de construction, d'exploitation et d'entretien mais aussi du financement des projets à des entreprises apparentées, ainsi que des gains issus du refinancement de la dette ; il en résulte qu'il est donc impossible de calculer le coût total de l'utilisation du secteur privé comme intermédiaire financier.

Le coût supérieur du financement privé par rapport au financement public soulève deux questions : le transfert de risque et la faisabilité budgétaire. Le coût plus élevé du financement privé est justifié par le transfert de risque. Or, le risque et le transfert de risque étant des concepts a priori, il est impossible de les quantifier a posteriori et donc de déterminer si les investissements sont rentables.

Dans le cas de ces projets DBFO, les principaux risques (NAO, 1998 ; Shaoul *et al.*, 2007a) ont été assumés par le secteur public car les huit projets avaient déjà été approuvés sur le plan de la conception et de la planification. Par conséquent, hormis les risques de construction, les sociétés mères encourent peu de risques directs (leur investissement initial étant de toute façon minime) et les banques presque aucun, puisque la dette est de fait garantie par l'État. L'agence de notation de crédit Standard and Poor's a effectivement noté que les « obligations de la Highways Agency étaient directement garanties par l'État » (Standard and Poor's, 2003, § 9).

Le coût plus élevé du financement privé par rapport au financement public suscite également des questions quant à l'impact de ces projets sur le reste du budget de la Highways Agency. Selon un responsable de cette agence, les sommes engagées pour l'ensemble des projets DBFO se montent à quelque 300 millions de livres par an (soit 20 % de son budget) pour 8 % du réseau (Taylor, 2005). Ce responsable a en outre indiqué que le nouveau contrat relatif à l'autoroute M25 alourdirait la facture de 300 millions de livres par an, ce qui signifie que 40 % du budget de l'agence seront affectés à une très petite partie du réseau. Par conséquent, tant que l'on pourvoira à l'entretien de ces routes, le risque est qu'il y ait peu d'argent disponible pour le reste du réseau, ce qui n'est peut-être pas la façon la plus rationnelle de hiérarchiser les priorités en matière d'entretien des routes.

De surcroît, pour ce qui est du coût supplémentaire du financement privé, celui des projets les plus récents – dont le DBFO de la M25 – est encore plus élevé (NAO, 2010). Suite à la crise des « subprimes » en 2007, la crise des banques en 2008 et celle du crédit un peu plus tard, les entreprises soumissionnant des offres pour les projets DBFO ont eu du mal à trouver des sources de financement, que ce soit auprès des banques ou sur les marchés obligataires. Ce n'était pourtant pas faute d'avoir nationalisé certaines banques, versé des subventions énormes au secteur bancaire et pris une série de mesures financières pour accroître les liquidités et les prêts bancaires. N'ayant fixé aucune règle pour obliger les banques à consentir des prêts et étant tout disposé à garantir les flux financiers des PPP, le gouvernement britannique a décidé de créer sa propre unité de financement de l'infrastructure pour prêter de l'argent aux banques – aux conditions du marché – en vue de financer les projets de partenariat, et ainsi sauvegarder à la fois la politique menée et les projets prévus. La démarche était justifiée par la nécessité de « stimuler l'économie », mais l'octroi de prêts aux organismes publics aurait eu le même effet à moindre coût.

De leur côté, les banques se sont mis à consentir des prêts à des taux qui étaient en moyenne de 2.5 à 3.5 points de pourcentage supérieurs à leur taux d'emprunt, tout en négociant des conditions plus onéreuses avec les consortiums qui réduisaient leur risque dans le cadre des PPP (NAO, 2010). Les banques ont accru de 20 à 33 % le coût de financement des projets PPP (PAC, 2010), en prétendant que cela reflétait ainsi mieux leurs risques. Or, dans la mesure où ce sont les organismes publics – financés par l'argent des contribuables – qui sont responsables en dernier ressort, il est difficile de croire que leur risque soit autre que minime. Le NAO a estimé qu'entre 500 millions et 1 milliard de livres supplémentaires ont été engagés dans les projets PPP. Cette estimation est nettement supérieure au coût supplémentaire « normal » du financement privé qui est évoqué plus haut. Le NAO a également constaté que les entités adjudicatrices n'avaient pas actualisé leurs études de rentabilité et ne s'étaient pas non plus demandées si ces projets étaient rentables.

On peut tirer de cette analyse plusieurs conclusions connexes. Le coût des projets DBFO pour les routes à péage fictif coïncide avec celui des autres projets DBFO menés au Royaume-Uni concernant les axes routiers (Shaoul *et al.*, 2008a) et les hôpitaux (Shaoul *et al.*, 2008b), ainsi que ceux mis en œuvre en Espagne pour les routes à péage (fictif ou non) (Acerete *et al.*, 2009). Les données dont nous disposons montrent que la Highways Agency a payé le prix fort pour le transfert de risque ; elles remettent aussi en question l'idée selon laquelle le transfert de risque est un facteur de rentabilité. Cela amène également à se poser des questions sur la faisabilité budgétaire, et laisse supposer que ces contrats entraînent nécessairement des coupes budgétaires dans d'autres domaines. Cela veut donc dire qu'au lieu d'apporter un plus, les nouveaux contrats de construction (et d'entretien) prennent la place d'autres projets de la Highways Agency.

2.5 L'autoroute privée à péage M6

En 1989, le gouvernement conservateur de l'époque a proposé un projet – avec financement et apport de fonds privé – de construction d'une nouvelle route pour résorber l'engorgement sur les autoroutes à proximité de Birmingham.

La concession pour l'autoroute à péage M6 était prévue pour une durée de 53 ans, à raison de 3 ans pour la construction et 50 pour l'exploitation. La phase de planification ayant subi de gros retards, la route a été mise en service fin 2003, avec un coût de construction d'environ 700 millions de livres. Compte tenu de l'absence de réglementation des tarifs, la société chargée de l'exploitation de la M6 a fixé au départ ses prix de manière à minimiser ses coûts d'entretien futurs, et a en fait dissuadé les poids lourds d'emprunter cette route.

Comme l'ont constaté Shaoul *et al.*, (2008a), les recettes – y compris celles des stations-services – s'élevaient en 2006 à 51 millions de livres. Ce chiffre a été considéré par beaucoup comme inférieur aux prévisions, le volume du trafic n'ayant pas été à la hauteur de ce qui était attendu – même s'il était en hausse et atteignait les 50 000 véhicules par jour en moyenne les jours ouvrés (selon le site Internet du concessionnaire). Conçue pour résorber l'engorgement, la nouvelle autoroute payante continue de ne comptabiliser que 20 % du trafic de l'autoroute existante : les conducteurs rechignent en effet à payer pour emprunter une route alors que les autres voies de communication demeurent gratuites, et ce malgré la réduction du tarif pour les poids lourds (de 11 à 7 livres). La M6 a donc échoué dans l'objectif qui lui avait été fixé.

La société concessionnaire a été financée par un emprunt qui, se chiffrant à 819 millions de livres, était nettement supérieur au coût de construction de l'autoroute (quelque 700 millions de livres). Les intérêts de la dette étaient de 45 millions, ce qui équivaut à un taux de 5 %. Bien que ces chiffres soient pour l'instant faibles et à peine supérieurs au coût d'un emprunt public, ils risquent d'augmenter car les taux d'intérêt sont en général fixés volontairement à un niveau peu élevé les premières années, lorsque les recettes sont susceptibles d'être peu importantes. Après déduction des intérêts versés et des impôts, l'entreprise accusait en 2006 un déficit de 21 millions de livres. Les pertes se sont accrues et s'élevaient en 2008 à 28 millions.

Une fois la construction terminée, l'entreprise a procédé en juin 2006 à un refinancement de sa dette, contractant un emprunt plus important qui allait apporter quelque 350 millions de livres de liquidités pour les investir ailleurs. Cet emprunt équivaut à accroître le risque du concessionnaire ; il accroît aussi le risque de la Highways Agency, qui va devoir assumer la responsabilité du projet si le concessionnaire fait faillite.

Désireux d'augmenter le volume du trafic – qui était faible –, le concessionnaire a convenu avec l'État d'utiliser 110 millions des fonds disponibles pour financer la construction de deux nouveaux axes routiers qui rejoindraient l'autoroute à péage M6, mais qui ne seraient pas payants.

Bien que la Highways Agency ait refusé de mettre à disposition – comme cela lui était demandé au nom du droit à l'information – le dossier stratégique et le contrat relatif aux projets d'aménagement sous le prétexte du secret professionnel, elle a bien confirmé ce qui était implicite dans l'annonce, à savoir que le projet a été approuvé sans appel d'offres ni mise en concurrence, et que les routes n'avaient pas encore été approuvées en termes d'aménagement du territoire.

Indépendamment du fait que les routes seront construites (si elles le sont effectivement) sans coût pour le contribuable, cette information signifie que le projet, qui était une offre spontanée, n'a pas respecté la hiérarchisation des investissements. Cela veut dire qu'au lieu d'utiliser une partie des gains du refinancement pour d'autres projets, la Highways Agency a approuvé la construction de nouvelles routes – qui n'était peut-être pas justifiée sur le plan économique au sens large – pour que l'autoroute payante soit viable, en invoquant l'argument des « informations professionnelles sensibles » pour échapper à la curiosité et à la volonté de savoir du public.

2.6 Les concessions routières échues

Notre analyse (Shaoul *et al.*, 2011) des deux premières concessions privées arrivées à échéance ou ayant été résiliées – respectivement les ouvrages de Dartford et de l'île de Skye – permet d'y voir plus clair sur ces questions. Ces deux sujets sont traités à la suite l'un de l'autre.

Le projet des *Dartford Crossings* (c'est-à-dire des ouvrages de Dartford), généralement considéré comme une réussite, a été mené à bien par un consortium du secteur privé qui a construit pour le compte du ministère des Transports un nouveau pont d'un montant de 180 millions de livres. Ce pont, baptisé Queen Elizabeth II, qui traverse la Tamise a été conçu au milieu des années 1980 pour compléter les deux tunnels de la ville et faire face à l'augmentation du trafic consécutive à l'ouverture en 1986 de l'autoroute M25. Le contrat prévoyait dans un premier temps la construction, l'exploitation et l'entretien du pont – qui serait payant – puis, dans un deuxième temps, le transfert des deux tunnels – ainsi que des recettes et des dettes qui y étaient associées – sur le compte du consortium. Les tunnels, dont le coût de construction était respectivement de 13 et 45 millions de livres, avaient été gérés par deux autorités locales et étaient déjà payants. Le premier avait été intégralement remboursé, mais le plus récent affichait encore une dette de 43.5 millions de livres. Cela voulait donc dire que le concessionnaire allait gérer les trois ouvrages et percevoir les recettes y afférentes, mais aussi payer la construction du troisième et rembourser les coûts du deuxième. Le concessionnaire était une entreprise à but non lucratif. Le contrat a été conclu pour une durée maximale de 20 ans à compter de 1988, et le pont a été mis en service en 1991. La concession devait prendre fin une fois que l'argent du péage permettrait de couvrir le coût du pont, ainsi que les frais de financement.

Le trafic étant dense et plus important que prévu, le montant du péage a été relativement faible et stable⁵, ce qui a évité une controverse sur le plan politique ; les prêts ont ainsi été remboursés six ans plus tôt que prévu, en 2002, avec en plus des pénalités inexplicables et d'un montant élevé (31 millions de livres). Comme l'a montré notre analyse, le financement privé a majoré le coût total de 50 millions de livres, dont une grande part correspondait à la pénalité de remboursement anticipé de 31 millions, ce qui signifie que le tarif du péage aurait pu être plus faible que celui effectivement appliqué.

5. En 1991, lorsque le pont a été mis en service, le montant du péage pour un aller simple était de 1.40 livres pour les voitures et de 2.20 livres pour les poids lourds. Il est aujourd'hui de 1 livre pour les premières et de 2.90 livres pour les seconds, mais les règles applicables ont changé.

En bref, le projet des *Dartford Crossings* a été une réussite grâce au trafic, qui a été dense et beaucoup plus important que prévu. Le tarif appliqué pour le péage a été relativement faible et stable. Cela montre que la clé des projets réussis (et des tarifs peu élevés) réside dans le volume élevé du trafic par rapport aux coûts de construction et de financement. Plusieurs autres facteurs ont joué un rôle dans la conception de la concession. Le concessionnaire était une entreprise à but non lucratif, ce qui signifie qu'aucun dividende n'était dû à la société mère : cela a donc permis de réduire le coût de financement et par conséquent le montant du péage. D'autre part, le projet des *Dartford Crossings* se composait de trois ouvrages. Si cela peut se justifier d'un point de vue opérationnel et de gestion du trafic, cela conforte l'idée selon laquelle la viabilité des nouveaux projets routiers suppose peut-être d'associer les nouveaux projets de construction à des axes routiers existants où le trafic est important. L'un des deux tunnels a en fait été « donné » à l'entreprise – étant donné qu'il avait été intégralement remboursé –, alors que l'autre affichait encore un arriéré de dette de 45 millions de livres. Sans les tunnels, qui représentaient près de la moitié du trafic, le péage aurait dû être fixé à un niveau beaucoup plus élevé. Cela veut donc dire que même les projets les plus « réussis » sont dépendants de l'aide publique. Cette aide n'est d'ailleurs pas forcément bien connue du grand public.

S'agissant par ailleurs du pont de l'île de Skye, ce projet signé en 1991 est considéré comme un exemple d'échec. L'objectif était de faire construire par le secteur privé un pont de petite taille – destiné à être payant – pour relier la pittoresque île de Skye, lieu de villégiature situé à l'ouest de l'Écosse et comptant seulement 50 000 habitants. La concession devait durer soit jusqu'à ce que le total des recettes ait atteint 23.6 millions de livres (diminués de 6 % pour obtenir la valeur de l'année de référence de 1991), soit pendant 27 ans, selon la durée la plus courte des deux. Le coût total de 39 millions de livres (incluant le coût de la construction de 20 millions, les frais d'exploitation de 4 millions, plus une participation de 15 millions par le Scottish Office pour les accès routiers) était supérieur aux prévisions (NAO, 1997). Le pont de Skye a été ouvert à la circulation en 1995.

Le coût de construction et d'exploitation du pont, ainsi que le volume du trafic – faible et saisonnier –, ont déterminé le montant du péage, la durée de la concession, et au final le coût net pour le secteur public, quoique réparti entre différentes entités. L'objectif était que le concessionnaire récupère l'intégralité des coûts par l'intermédiaire du péage, dont le montant serait le même que celui de la traversée en ferry préexistante, qui allait être interrompue sur l'itinéraire en question. Or, le volume du trafic étant faible, le tarif du péage s'en est trouvé élevé, le plus élevé de toute l'Europe au kilomètre. Le Scottish Office, plus tard rebaptisé Scottish Executive, s'est incliné devant les mouvements de protestation régionaux qui faisaient beaucoup parler d'eux : il a donc accepté de subventionner le montant du péage pour les usagers réguliers à partir de janvier 1998, puis de geler complètement le péage pour tous les usagers à compter de janvier 2000, à ses propres frais. Il a ensuite accepté de payer la TVA, imposée par la réglementation de l'UE, pour éviter la hausse du péage. Une pression politique constante a finalement conduit le Scottish Executive à mettre fin à la concession en 2004, pour un coût de presque 27 millions de livres.

Selon notre estimation, le coût supplémentaire induit par le financement privé a été d'environ 18 millions de livres. Il s'agit cependant d'une estimation minimaliste car elle ne tient pas compte des pertes dues à la sous-traitance à des sociétés sœurs. Le Scottish Executive a fini par verser 7 millions de livres pour subventionner le péage et payer la TVA, ainsi que 27 millions pour mettre fin au contrat, soit au total 34 millions. Cela signifie que si le pont avait été construit avec des fonds publics, le montant du péage (si tant est qu'il y en ait eu un) aurait pu être la moitié moins élevé.

L'exemple du pont de Skye montre que les projets menés en autonomie avec participation financière des usagers ne sont pas sans risques pour les deniers publics. Dans le cas de Skye, l'opposition du public à la facturation d'un droit de péage a été si forte que c'est finalement l'autorité publique qui a dû supporter les coûts qu'elle avait voulu céder au secteur privé, coûts qui ont été considérablement majorés du fait du financement privé. Cela signifie donc que le recours au financement privé peut créer des risques supplémentaires pour le secteur public (comme l'a montré l'expérience d'autres pays en ce qui concerne certaines routes payantes), et ces risques deviennent en fin de compte un enjeu politique. La suite naturelle est que les gains retirés par les partenaires privés ne sont pas forcément à la hauteur, soit des risques effectivement supportés, soit des risques supplémentaires créés. L'État a désormais reconnu que les projets comme ceux du pont de Skye se prêtent difficilement au financement privé, car ils entraînent un transfert du risque lié à la demande (Treasury, 2003).

Il n'est pas inutile de rappeler comment l'État s'y est pris, par l'intermédiaire du contrat, pour atténuer le risque lié à la demande encouru par la société Skye Bridge Company (SBL). Tout d'abord, le Scottish Office a étendu la durée de la concession à 27 ans – c'est-à-dire au-delà du maximum souhaité de 20 ans – pour s'assurer que la SBL pouvait récupérer ses coûts. Ensuite, grâce à une disposition faisant office de « filet de sécurité », la SBL était autorisée à augmenter les tarifs de 30 % de plus que le taux de l'inflation si les recettes provenant du péage n'atteignaient pas le niveau correspondant au volume du trafic de 1990, ce qui a donné lieu à la facturation d'un droit de péage plus élevé que le tarif du ferry en 1991. L'objectif déclaré du Scottish Office était pourtant que le péage du pont ne soit pas plus élevé que le prix de la traversée en ferry. Le Scottish Office a donc fait en sorte que le risque financier encouru par la SBL soit faible, et le risque est retombé sur les usagers. En fait, le NAO n'a pas dit autre chose lorsqu'il a indiqué que le Scottish Office, comme la SBL, pensaient que la concession allait sans doute avoir une durée de 14 à 17 ans. Plus important encore, ces mesures de protection des recettes constituaient une espèce de garantie de la part de l'État – en dépit de son objectif de départ de ne pas fournir de garantie étatique déguisée (Ministère des Transports, 1989) –, qui a permis de réduire les coûts de financement du concessionnaire (NAO, 1997).

Le problème est que le coût plus élevé du financement privé par rapport au financement public s'est traduit par la facturation d'un droit de péage plus élevé pour le pont de Skye et celui de Dartford que le tarif qui aurait été pratiqué si l'on avait eu recours au financement public. Avec le système de péage, ce sont les usagers des routes qui paient, et non les contribuables. Or, l'utilisation de sources privées pour financer des biens publics – qui présentent divers avantages et inconvénients annexes – crée un coût supplémentaire.

Dans le cas du pont de Skye, les coûts étaient si élevés (par rapport aux recettes) que l'État a dû mettre la main à la poche avec l'argent des contribuables : 34 millions de livres pour les subventions, la TVA et l'indemnité de rupture de contrat, alors que cette somme aurait sinon été supportée par les usagers de la route en question. Ce montant est supérieur au coût de construction du pont que le gouvernement de l'époque avait prétendu ne pas pouvoir payer. Par conséquent, lorsque le volume du trafic est faible par rapport au coût de construction, les usagers – et/ou l'entreprise chargée du projet – ne peuvent supporter ce coût, et c'est alors au contribuable qu'incombe le paiement, comme le montre également l'expérience internationale de l'Espagne et du Mexique (Acerete *et al.*, 2009).

2.7 Projet de construction d'un nouveau pont : le viaduc de Mersey

Le projet de construction d'un nouveau pont, le viaduc de Mersey, en complément du pont existant de Runcorn, fournit un exemple intéressant de la manière dont la décision de recourir au financement privé entraîne la modification du dispositif existant pour assurer la viabilité du nouveau projet. Ce nouveau pont, d'un montant de 589 millions de livres, doit être construit, financé et exploité par le secteur privé, et soumis au péage.

Afin de faire en sorte que le trafic soit suffisamment dense pour produire les recettes nécessaires, et le montant du péage suffisamment faible pour ne pas susciter la colère du public, la concession prévoit la réduction du nombre de voies ouvertes à la circulation sur le pont existant, de manière à orienter le trafic vers le nouveau pont et facturer un péage sur le pont existant. Ce sera là le premier cas connu au Royaume-Uni où, pour assurer la viabilité d'un projet privé, l'accès à un pont jusqu'ici gratuit est rendu payant.

Suite à l'examen détaillé de ces sept cas britanniques, les trois prochaines sections vont étudier de manière plus approfondie les questions sous-jacentes.

3. PUBLICATION DES INFORMATIONS FINANCIÈRES ET COMPTABILITÉ NATIONALE

La raison invoquée pour justifier les PPP a tellement changé au fil du temps que même leurs partisans ont qualifié la situation d'« imbroglio idéologique » (IPPR, 2001). Bien que l'État britannique ait mis l'accent sur les avantages que présentent les PPP en termes de rentabilité, ces partenariats étaient à l'origine justifiés par le fait qu'ils permettaient de fournir une infrastructure que l'État n'avait sinon pas les moyens de payer ; c'est d'ailleurs toujours cet argument qui est avancé dans d'autres pays. Cependant, compte tenu du coût élevé qu'entraîne le recours au financement privé, il est étrange qu'une telle justification ait toujours cours. La réponse à cette énigme ne réside pas tant dans les moyens financiers dont disposent les gouvernements que dans les prêts et les dépenses qu'ils communiquent – et qui sont donc visibles, ou invisibles – selon des règles comptables relativement complexes. On distingue deux modes de communication des informations financières.

Le premier est la publication des rapports financiers des entités publiques qui, dans un petit nombre de pays, sont consolidés pour présenter les comptes de l'ensemble des administrations. Le secteur public britannique a à cet égard une pratique singulière car il communique les informations financières en utilisant les normes comptables du secteur privé. Au début de la mise en œuvre des PPP, les normes utilisées étaient établies localement, mais depuis peu, le Royaume-Uni a décidé d'adopter les normes internationales du Conseil des normes comptables internationales (IASB). La position initiale du Trésor était qu'un PPP permet principalement de fournir des services reliés à une infrastructure, ce qui veut dire que l'actif que représente l'infrastructure et le passif y afférent ne seraient pas enregistrés dans les comptes publics. Par conséquent, lorsqu'ils ont commencé à être mis en œuvre, les projets PPP n'apparaissaient souvent pas dans le bilan du secteur public, ce qui signifie que la dette correspondante était invisible – un résultat non sans attrait pour les pouvoirs publics. Pourtant, d'un point de vue général, ce traitement comptable est en contradiction avec les règles édictées par les autorités de régulation du secteur privé britanniques et internationales, qui considèrent que les engagements futurs – juridiquement contraignants – à effectuer des paiements annuels sont de véritables dettes à long terme. Aussi, le temps passant, les projets PPP menés au Royaume-Uni ont tendance à être inscrits au bilan du secteur public. Cela est particulièrement vrai pour les projets relatifs aux transports : utilisant les chiffres d'octobre 2007, Heald et Georgiou (2011) ont calculé que 88 % de ces projets – en valeur – (mais 41 % en nombre) apparaissaient au bilan.

Cela étant, il reste difficile de se procurer des informations suffisantes sur les PPP pour demander des comptes aux pouvoirs publics. Afin d'améliorer la transparence des rapports financiers, nous (Shaoul *et al.*, 2008) formulons les recommandations suivantes en ce qui concerne la qualité et, plus spécialement, la présentation dissociée des rapports financiers annuels du secteur public :

Les informations relatives à chacun des PPP de grande ampleur doivent être communiquées dans des rapports financiers dissociés, de manière à renseigner le lecteur sur les paiements de l'année en cours, les paiements prévus et les engagements futurs.

Les rapports financiers doivent faire apparaître séparément le coût unitaire des services et celui du bien mis à disposition, ainsi que les sommes déduites pour cause de mauvaises performances.

- Une explication doit être fournie dans le cas où l'évaluation du risque conduit à une éventuelle non-inscription au bilan des PPP ;
- Des informations sur l'ensemble des engagements conditionnels ainsi que des évaluations du risque de cristallisation doivent être communiquées par les pouvoirs publics puis regroupées et publiées par le Trésor, conformément aux recommandations de l'UE et de l'OCDE selon lesquelles le montant des engagements conditionnels doit être divulgué (UEM, 2003 ; OCDE, 2001).

La publication des engagements conditionnels liés aux PPP dans les comptes du secteur public est particulièrement rare, probablement parce que les États ont tendance à sous-estimer les risques de déclenchement d'une garantie. Pour éviter cela, Irwin (2007) suggère que les pouvoirs publics dressent une liste de tous les événements susceptibles d'entraîner l'activation d'une garantie, et évaluent la perte maximale pour l'État ainsi que la perte attendue en fonction du degré de probabilité des événements recensés. De surcroît, parce que la récession peut déclencher un certain nombre de garanties dans une économie où les recettes fiscales sont faibles, l'auteur indique que les pouvoirs publics devraient insister pour que des contributions soient versées sur un fonds spécial afin de couvrir le coût estimé d'une éventuelle garantie.

La plupart des autres pays qui adoptent des normes internationales se conforment à celles établies par le Conseil des normes comptables internationales du secteur public (IPSASB), qui a mis plus de temps à s'intéresser à la notification des PPP dans les états financiers. Ces pays seront cependant bientôt confrontés à des pressions similaires à celles qui ont obligé le Royaume-Uni à faire apparaître les PPP dans le bilan comptable, car les nouvelles réglementations de l'IPSASB qui entreront en vigueur en janvier 2014 sont en fait calquées sur celles de l'IASB.

La seconde forme de communication des informations financières est la comptabilité nationale, ou comptabilité macro-économique. À l'instar de ce qui se pratique dans d'autres pays de l'Union européenne, au Royaume-Uni, l'Office for National Statistics (ONS) établit ces comptes en utilisant le Système européen de comptes économiques intégrés (SEC). S'agissant du traitement comptable des PPP, il existe deux grandes différences entre la comptabilité de l'ensemble des administrations et la comptabilité nationale : la définition des actifs et celle de la dette. Sans entrer dans le détail, le premier système comptabilise davantage les actifs des PPP et les dettes y afférentes que ne le fait le second système dans le cadre du calcul de la dette nette du secteur public. L'Office statistique de l'UE, Eurostat, a fourni dans le SEC les règles à suivre pour faire apparaître les actifs des PPP et le passif correspondant (Eurostat, 1995).

Ces règles façonnent non seulement les états financiers établis par les entités compétentes, mais aussi les statistiques gouvernementales concernant la dette, le capital et les dépenses courantes. Bien qu'elles semblent favoriser l'inscription au bilan des actifs des PPP et des dettes qui y sont associées, les règles d'Eurostat sont suffisamment ambiguës que l'on peut les contourner, et échapper ainsi aux contraintes imposées par le Pacte de stabilité et de croissance concernant la dette publique. Selon la réglementation d'Eurostat, tant que le partenaire privé n'assume pas le risque de construction ainsi que le risque de disponibilité ou celui lié à la demande, alors le bien concerné doit être inscrit à l'actif du secteur public. Bien que cette disposition soit considérée par beaucoup comme une mesure visant à réduire le nombre de projets non inscrits au bilan, dans la pratique, PwC (2005, p. 61) affirme que « les règles de l'UE concernant le traitement comptable des PPP dans les comptes nationaux sont moins contraignantes que ne le craignaient de nombreux gouvernements et analystes du secteur ». Hall (2005) prétend de son côté que c'est intentionnel, car les autorités européennes sont en principe favorables aux PPP, qu'elles considèrent comme un moyen de permettre aux États soumis aux dures règles fiscales de l'UE de réaliser des investissements.

Par conséquent, alors que les marchés publics traditionnels des ouvrages d'infrastructure sont généralement financés par un emprunt d'État – qui apparaît au bilan du secteur public, et est donc pris en compte pour les restrictions d'emprunt extérieures ou auto-imposées –, comme l'a récemment noté un rapport des parlementaires britanniques (Chambre des Communes, 2011), il y a bel et bien des incitations à recourir au financement privé plutôt qu'à d'autres options car les règles en vigueur continuent d'exclure les PFI des calculs statistiques de la dette nette du secteur public. Autrement dit, le recours au financement privé peut être intéressant pour les pouvoirs publics car, indépendamment des intérêts y afférents ou du fait que le projet soit rentable ou non, selon les règles comptables applicables, la dette peut ne pas apparaître dans les comptes. De plus, comme l'explique ce rapport, d'un point de vue budgétaire, les PFI paraissent plus abordables si l'on se base sur un petit nombre d'années (par exemple, sur la durée d'une période d'examen des dépenses), même si sur le long terme, le coût total est plus élevé que pour un marché public classique.

Afin de corriger la tendance qu'ont les gouvernements à minimiser les dépenses courantes et les dettes à court terme en omettant d'inscrire les coûts dans le budget de fonctionnement et dans le bilan des opérations courantes, le rapport précité indique que le Trésor britannique devrait harmoniser le traitement des PFI dans les budgets des départements des entreprises avec leur traitement (au bilan) dans les comptes financiers, de sorte que les PFI soient comptabilisées dans les budgets au même titre que des dépenses directes. En d'autres termes, toutes les dettes liées à des PFI devraient à l'avenir être prises en compte pour évaluer si l'État a tenu ses engagements budgétaires.

Cet appel à une notification claire de la dette dans les comptes publics fait écho à l'appel lancé par l'IFAC (2012) pour inciter les gouvernements à respecter les réglementations de l'IPSASB, afin de pouvoir améliorer la qualité et la transparence de la publication de la dette publique à l'échelle internationale. La raison de cet appel est qu'il existe un principe bien établi selon lequel les citoyens doivent être en mesure de comprendre comment les ressources de la société sont utilisées.

Bien qu'un grand nombre d'entre eux ne soient sans doute pas capables d'interpréter des états financiers complexes, ces documents sont néanmoins une source d'information essentielle pour permettre à des citoyens avertis de demander des comptes à l'État. À cet égard, la transparence de la notification financière des PPP est si importante que selon Boardman et Vining (2010a), les pouvoirs publics ne devraient pas traiter avec des entreprises qui n'acceptent pas l'obligation de transparence.

Nous (Shaoul *et al.*, 2008) recommandons par ailleurs que les auditeurs externes du secteur public effectuent des vérifications sur toute la chaîne d'approvisionnement, et qu'ils déterminent si les partenaires privés sont viables et, plus spécialement, s'il existe des dispositions adéquates en ce qui concerne les coûts d'entretien futurs des projets PPP. Les auditeurs doivent également s'assurer que les acquéreurs du secteur public respectent les dispositions contractuelles qui prévoient que les paiements plus importants de début de période soient affectés à une utilisation précise. Les gouvernements doivent accorder aux entreprises privées qui fournissent des services d'utilité publique le statut d'organismes publics, afin que les citoyens soient libres de formuler des demandes d'information. (Conformément à la loi sur la liberté d'information de 2000, le Lord Chancelier a le pouvoir de le faire au Royaume-Uni, mais a jusqu'ici choisi de ne pas exercer cette prérogative).

D'autre part, pour faire en sorte que les pouvoirs publics puissent être tenus de rendre des comptes sur les décisions qu'ils prennent, nous formulons les recommandations suivantes :

- Il convient de se mettre d'accord sur la durée de la période pendant laquelle l'argument du secret professionnel peut être invoqué pour ne pas divulguer les informations ;
- À l'issue de cette période, les organismes publics doivent publier périodiquement une analyse de rentabilité détaillée (en Australie, l'État de Victoria diffuse régulièrement ces analyses en ligne, même si les informations financières sont parfois publiées sur papier) ; et
- Les organismes publics doivent procéder à un examen a posteriori de l'ensemble des grands projets PPP et en diffuser les résultats dans un délai prédéfini (Shaoul *et al.*, 2008).

Si ces recommandations ne sont pas appliquées, les pouvoirs publics ne peuvent fournir aux citoyens les informations qu'ils souhaitent connaître sur les coûts, la rentabilité des investissements et la faisabilité budgétaire, ou encore sur la viabilité des dépenses publiques, de la dette publique et des dettes implicites de l'État. Comme l'indique Irwin (2007), aussi irritant soit-il pour l'État, le risque de critique extérieure améliore probablement les décisions.

L'absence de règles appropriées en matière budgétaire et comptable peut conduire les gouvernements à porter leur choix sur les PPP plutôt que sur les marchés publics. Pour être sûrs que la procédure qu'ils ont choisie est bien celle qui sera adoptée, nombre d'entre eux ont supprimé toutes les autres possibilités dont disposent les organismes publics pour investir. Le résultat est que l'option qu'ils ont choisie est la seule disponible. Nous voyons dans la section qui suit quelles en sont les conséquences.

4. LA SEULE OPTION DISPONIBLE

Comme l'a relevé l'OCDE (2011), les contrats et concessions conclus dans le cadre de marchés publics fonctionnent mieux lorsqu'il y a de la concurrence et moins bien lorsqu'il y a une négociation bilatérale avec un fournisseur existant (plutôt qu'une libre concurrence). Or, le fait de forcer les organismes publics à utiliser les PPP supprime l'éventuelle concurrence entre la passation classique de marchés publics et le recours à des fournisseurs privés. Au niveau international, cette absence de concurrence publique/privée est exacerbée par le manque de soumissionnaires du secteur privé pour les PPP. Le nombre réduit de soumissionnaires a été attribué au coût élevé de la soumission d'une offre, mais il peut aussi être dû aux obstacles à l'entrée (Demirag *et al.*, 2010). Les petites entreprises pâtissent du manque de crédibilité et de contacts sur le marché, leur situation financière ne leur permet pas d'effectuer la prise de participation qu'attendent d'eux les créanciers privilégiés (car cela accroît la part de ces entreprises dans le projet), et enfin elles sont considérées comme plus exposées au risque de faillite dans un contexte de récession économique. Tous ces aspects excluent leur adhésion à un consortium (Demirag *et al.*, 2010). Le manque de concurrence peut devenir encore plus grave après l'étape du choix du soumissionnaire préféré, lorsque des changements importants sont apportés aux contrats du fait de l'absence de forces concurrentielles.

Dans un contexte de manque de concurrence, où les partenaires publics comme privés sont au courant que le PPP est « la seule option disponible », non seulement les soumissionnaires privés deviennent très puissants, mais il y a en plus une incitation à fausser les estimations du CSP pour être sûr que l'offre de PPP passe avec succès le test de rentabilité. Quelques exemples permettent de mieux comprendre le mécanisme. Tout d'abord, le choix du coefficient d'actualisation a une importance primordiale sur le résultat des calculs de la valeur actuelle nette/du coût. Boardman et Vining (2012) montrent comment un coefficient d'actualisation excessif rend les projets PPP plus attrayants. Ensuite, dans la mesure où l'on sait qu'un projet soumis au CSP ne va pas être approuvé, on est moins incité à affecter les ressources nécessaires à sa préparation, et le projet risque de ne pas être actualisé en tenant compte des changements qui ont été négociés (Shaoul *et al.*, 2004).

Enfin, certains éléments pris en compte dans le CSP peuvent ne pas l'être dans les offres privées. Nous (Edwards et Shaoul, 2003b) avons montré comment une même parcelle de terrain qui était à vendre en vue d'une reconversion immobilière a été évaluée à un prix différent dans le CSP et dans les offres privées.

Alors que le CSP partait du principe que l'organisme public allait se conformer aux instructions de l'autorité locale concernant la densité de l'habitat et le pourcentage de logements sociaux (25 %), l'une des offres privées a ignoré ces deux consignes et évalué le terrain à un prix plus élevé, apparaissant donc plus alléchante. Même minime, la différence entre le CSP et l'offre privée a de l'importance.

De leur côté, Boardman et Vining (2010b) examinent un exemple canadien dans lequel des externalités négatives importantes – à savoir les perturbations causées par le projet de ligne de métro Canada Line aux commerçants du centre-ville situés sur son itinéraire – n'ont pas été prises en compte dans la comparaison avec le CSP, alors que ces externalités auraient été moins sévères dans le projet du secteur public, du fait qu'il prévoyait de creuser plus de tunnels. En fin de compte, ces coûts qui avaient été omis sont devenus bien réels lorsque les commerçants, qui avaient porté l'affaire devant la justice, ont reçu des dommages et intérêts.

Ces exemples, ainsi que les éléments de preuve provenant des projets ayant échoué – au Royaume-Uni et ailleurs – soulèvent des questions quant à l'évaluation des offres de PPP par les pouvoirs publics. Lorsque l'État promeut activement la participation du secteur privé à la mise en œuvre de services publics via les PPP en refusant de débloquer des fonds pour la passation classique de marchés publics, le fait de privilégier sa politique peut nuire à l'évaluation rigoureuse des projets. Pour éviter cela, Boardman et Vining (2012) suggèrent que les organismes gouvernementaux qui approuvent les projets ne soient pas les mêmes que ceux qui les évaluent. Ces exemples conduisent également à s'interroger sur le rôle des conseillers des pouvoirs publics. Ces conseillers ont occupé une place centrale dans la conception de cette politique publique, de la méthode d'évaluation de la rentabilité et du processus de mise en œuvre, ainsi que dans la promotion internationale de cette stratégie adoptée ; ils ont aussi un intérêt économique dans cette politique publique – qui représente un nouveau marché important –, car ils fournissent leurs conseils à la fois au secteur public et au secteur privé et, pour certains contrats, interviennent à titre personnel en tant que partenaires ou sous-traitants de premier plan (Shaoul *et al.*, 2007b).

5. LES ENSEIGNEMENTS TIRÉS DES PPP

Notre attention se porte, dans cette section, sur certains avantages déclarés des PPP et sur les leçons que nous apporte l'expérience menée jusqu'ici.

5.1 Objectifs plus variés des programmes et nature des projets

Les programmes menés dans le cadre d'un PPP ont souvent des objectifs beaucoup plus variés que la simple construction d'une infrastructure et la fourniture des services y afférents, même si la réalisation effective de ces objectifs ne fait pas toujours l'objet d'une vérification en bonne et due forme. Les premières routes réalisées au Royaume-Uni dans le contexte d'un projet DBFO en sont de bons exemples. Ces projets s'inscrivaient dans le cadre d'une volonté plus générale de mettre en place une taxation routière, et les objectifs étaient notamment de tester l'enthousiasme du marché pour les contrats DBFO – parmi toute une série d'autres formes de projets routiers –, ainsi que de créer un marché pour les routes et un secteur privé d'exploitation des axes routiers (NAO, 1998). La Highways Agency n'a cependant pas fait savoir si ces objectifs – qui risquent d'avoir biaisé la répartition des offres retenues car les projets étaient volontairement dispersés entre plusieurs entreprises – ont été atteints.

Dans le secteur des transports, la nature des ressources implique que l'on a affaire à des projets de grande ampleur, complexes et risqués, où l'utilité publique des liaisons de transport dépasse les bénéfices recueillis par les usagers et les investisseurs. Ne pouvant s'appuyer sur des marchés privés performants, ces projets ont besoin d'un soutien de l'État, et quoi que l'on en dise, les PPP demeurent des projets publics (Boardman et Vining, 2012).

Il est intéressant de noter que les partisans des PPP ont mis en avant la comparaison soi-disant favorable entre les projets PPP – qui sont décrits comme respectant les limites de temps et de budget – et les projets classiques – qui ont tendance à dépasser les délais et les budgets impartis. Les PPP, dit-on, apportent des certitudes, même si cet argument ne figurait pas parmi les objectifs d'origine de cette ligne politique. Les résultats observés sont toutefois mitigés. Au Royaume-Uni, le NAO (2009), qui a examiné un échantillon de PFI, a constaté que 31 % d'entre eux dépassaient les délais et 35 % le budget, ce qui signifie que les performances ne sont pas toujours au rendez-vous eu égard à ces deux critères. Bien évidemment, le respect du délai et du budget – qui peut être obtenu, dans les contrats classiques, par des mécanismes d'incitation appropriés – ne garantit pas que le projet soit rentable.

Un grand nombre des PPP sont conclus sur le long terme, à la fois en raison de la nécessité de rembourser la dette lorsque l'on fait appel à un financement privé, mais aussi du fait de la nature des réalisations, qui ont généralement une longue durée de vie. Cette très longue durée de vie exige une prévisibilité et des engagements relationnels sur le long terme, mais aussi une marge de flexibilité pour s'adapter à l'évolution du contexte (OCDE, 2011). Les contrats de PPP relatifs à l'infrastructure et aux services y afférents doivent être valables pendant 30 ans ou être suffisamment souples pour s'adapter facilement à l'évolution des besoins.

Il n'en reste pas moins que la flexibilité des contrats a tendance à majorer les coûts, ce qui présente le risque de rendre les projets inabordables. Il faut donc trouver un compromis entre flexibilité et faisabilité budgétaire. L'expérience semble montrer que les PPP, en particulier les contrats de type PFI, ne sont pas adaptés dans des environnements complexes qui changent rapidement et où l'on a besoin de flexibilité pour réagir aux changements concernant : les méthodes de fourniture des services ; la fluctuation de la demande due à l'évolution de la démographie ; enfin, les progrès technologiques rapides. Ainsi, le Trésor britannique reconnaît que les PFI ne conviennent pas pour les projets relatifs aux technologies de l'information (Treasury, 2003). Lorsque l'on a recours au financement privé, la modification des contrats devient plus lourde bureaucratiquement et plus coûteuse car elle requiert l'acceptation de plusieurs parties, y compris des créanciers privilégiés (Demirag *et al.*, 2010).

Les partisans des PPP prétendent que, du fait que l'infrastructure et les services font l'objet d'un seul contrat, le secteur privé est incité à minimiser les coûts sur toute la durée du projet, ce qui permet une conception novatrice. Toutefois, si l'on observe ce qui se passe dans un certain nombre de secteurs, l'innovation n'est pas systématique. Dans le domaine des transports, le manque d'innovation peut être dû au risque lié à l'obtention d'un permis d'aménagement du territoire. Ce permis n'est obtenu qu'après la fourniture, et l'approbation, d'informations détaillées sur la conception du projet. Cela signifie en substance que la conception et son caractère innovant doivent être connus et inclus dans le projet avant que le permis ne soit accordé. Or, parce que le secteur privé ne tient généralement pas à assumer le risque lié à l'obtention du permis au cas où le projet serait controversé (comme c'est souvent le cas, par exemple, avec les nouvelles routes), le caractère innovant du projet peut avoir été gommé avant même que le partenaire privé n'ait été désigné (Shaoul *et al.*, 2004).

5.2 Des investisseurs peu disposés à prendre des risques

Même après la crise du crédit, lorsque la proportion de fonds propres a eu tendance à augmenter légèrement, les PPP étaient généralement financés pour une part importante par des dettes privilégiées, qui est une forme d'investissement généralement dépourvue de prise de risque. De plus, du fait du fort effet de levier de cette structure de financement, l'entité ad hoc a une capacité de prise de risque limitée (Demirag *et al.*, prochainement). En d'autres termes, même les investisseurs de fonds propres sont peu disposés à prendre des risques. L'élimination des risques pour l'entité ad hoc est primordiale pour qu'une cote d'évaluation des investissements soit attribuée au projet.

D'importants soutiens sont mis en place sur le plan financier et des performances pour limiter la responsabilité des financiers, dont le principal souci est de s'assurer que les risques du PPP ne reposent pas sur les bailleurs de fonds mais sur les sociétés contractantes. Or, dans la mesure où ces sociétés n'ont pas la compétence pour gérer tous les risques, elles cherchent à s'en prémunir ou à assurer les risques non souhaités. Ces dispositifs sont complexes et nécessitent l'intervention d'experts provenant du domaine des finances, du droit et de l'assurance. La majoration du coût du projet qui en résulte est en définitive prise en charge par l'acquéreur du secteur public (Demirag *et al.*, prochainement).

Le Trésor britannique (Treasury, 2003) a prétendu que les vérifications préalables effectuées de façon indépendante par ces banques peu enclines à prendre des risques permettront d'établir un cahier des charges précis des projets, et donc de réduire le risque pour le contribuable, ainsi que pour les banquiers. Or, la valeur en capital des échecs les plus notoires qu'ait connu le Royaume-Uni (voir ci-après) confirme la thèse de Demirag *et al.* (2010), à savoir que la vérification préalable des financiers a pour seul but de protéger leurs propres intérêts et ne protégera pas nécessairement l'intérêt du grand public.

Le PPP de construction de la liaison ferroviaire du tunnel sous la Manche – d'un montant de 4.2 milliards de livres – a dû être renégocié quelques mois après sa signature. Comme décrit plus haut, le PPP de 800 millions de livres avec la société National Air Traffic Services a sombré et a dû être sauvé par l'État trois mois après la conclusion de l'accord, pour des raisons qui étaient totalement prévisibles (Shaoul, 2003).

S'agissant du pont de Skye, le projet a été avorté suite à la colère de la population, outrée par la tarification imposée aux usagers, la plus élevée d'Europe au kilomètre. L'indemnité de résiliation du contrat ainsi que les subventions versées aux usagers ont abouti à un montant bien supérieur au coût de construction d'origine, que les pouvoirs publics avaient prétendu ne pas pouvoir payer (Shaoul *et al.*, 2011). L'échec le plus énorme est de loin celui des trois PPP conclus pour le métro de Londres, qui ont été décrits plus haut. Deux des concessionnaires, Metronet BCV et Metronet SSL, ont été déclarés en état de cessation de paiements en 2007 après avoir accusé de sérieuses pertes ; TfL a ensuite mis fin à son contrat avec le troisième concessionnaire, Tube Lines, en mai 2010 à l'issue de la première période du contrat, après avoir échoué à trouver un accord concernant les coûts.

Globalement parlant, on s'aperçoit qu'une proportion importante – en valeur – des PPP conclus au Royaume-Uni dans le secteur des transports ont échoué, été résiliés ou n'ont survécu qu'au prix d'une renégociation des contrats, d'un contournement des pénalités, etc. La valeur en capital des projets relatifs aux transports ayant simplement échoué/été renégociés – parmi la liste ci-dessus et à l'exception des franchises ferroviaires – s'élève à plus de 35 milliards de livres. Ce montant est à comparer avec les 56 milliards de livres auxquels se montent les projets existants (ce qui exclut les projets précités et les franchises ferroviaires) – dont la liste a été établie récemment par le Trésor britannique (Treasury, 2010) –, ainsi qu'à la valeur de l'ensemble des projets (91 milliards), dont il représente plus d'un tiers. Cet important taux d'échec n'est pas une preuve très criante de la capacité des banques et des conseillers financiers à garantir une préparation et une mise en œuvre efficaces des projets.

Ce n'est toutefois pas tout. Si l'échec d'un projet de grande ampleur ou très médiatique est rapporté dans la presse nationale, celui des projets de moindre envergure (avec leurs conséquences) peut passer inaperçu ou n'être signalé qu'au niveau local. Il n'existe pas de consignation écrite de ce qui est arrivé aux projets, ni d'évaluation globale de ce qui s'est passé lorsque les projets n'ont pas réussi : qui a supporté les coûts et quel était le rapport entre ces coûts et la prime de risque. Par conséquent, l'ampleur véritable de l'échec d'un projet reste un mystère.

Dans la pratique, la structure organisationnelle de l'entité ad hoc et des sociétés connexes, les dispositions juridiques des accords de prêt et les aides à la performance impliquent que chaque projet a des contours bien définis, de telle sorte qu'en cas d'échec, les partenaires du secteur privé peuvent se retirer en ne perdant que leur mise initiale dans le projet, voire en versant une pénalité si cela est prévu dans le contrat. La structure des PFI protège les investisseurs de la prise de risque (Keating, 2004).

5.3 Transfert de risque, prime de risque et preuve du transfert de risque

Le transfert de risque est au cœur des motifs invoqués pour justifier les PPP, le gouvernement britannique prétendant que les coûts plus élevés du financement privé sont compensés par les avantages que procure le transfert de risque. Pollock et Price (2004) laissent cependant entendre que cette affirmation est en grande partie sans fondement.

Bien que le transfert de risque ait été l'argument central pour justifier le recours au financement privé, l'État ou les organismes publics britanniques (tels que le NAO) n'ont pas procédé à une évaluation exhaustive du degré réel de transfert de risque, ni de l'adéquation de ce transfert avec la prime de risque (le coût du risque). Pollock et Price (2008) ont ainsi constaté que, bien que le NAO ait réalisé 10 études financières des projets de PFI mis à exécution et pour lesquels des changements importants ont été apportés après la conclusion du contrat, l'organisme n'a examiné le lien entre la prime et le transfert de risque que dans trois d'entre eux. Le plus grave est que le lien entre le risque transféré au secteur privé et la prime de risque demandée pour ce transfert est masqué par la structure complexe des projets PFI (Pollock et Price, 2004).

Telle une rengaine, on a souvent entendu dire que le risque devait être supporté par le partenaire qui est le mieux en mesure de le gérer au moindre coût ; or dans les faits, la répartition des risques entre partenaires n'a pas nécessairement été optimale (Quiggin, 2005), et les primes de risque peuvent s'avérer élevées du fait que l'on connaît mal la façon dont le risque évolue au cours de la durée des projets PFI (Ng et Loosemore, 2007). Irwin (2007) a une vision plus sophistiquée de la répartition des risques. Il estime que l'affectation des risques doit toujours aller de pair avec les droits décisionnels qui s'y rapportent, et que l'élément à prendre en compte est de déterminer quel est le partenaire le mieux à même de prendre des mesures concrètes (telles que reporter, étendre, entreprendre ou abandonner le projet), et d'assumer les risques. Par ailleurs, s'agissant du risque lié à la demande – l'un des risques les plus importants et que le secteur privé n'est généralement pas prêt à supporter –, Irwin considère qu'il devrait être confié au partenaire le plus apte à prévoir la demande.

Certains se sont dits inquiets du fait que l'aspect comptable des PPP ait pris des proportions excessives, des risques ayant parfois été transférés mal à propos pour faire en sorte que les coûts n'apparaissent pas au bilan comptable et/ou que l'offre privée paraisse plus rentable par rapport au CSP. Le problème est que la question du transfert mal à propos des risques n'est pas clairement tranchée. C'est le cas en particulier pour le risque lié à la demande, dont on ne sait pas clairement à qui le confier. La grande entreprise Balfour Beatty a indiqué devant la Chambre des Communes (House of Commons, 2011) que les risques ne devraient être transférés au secteur privé que si celui-ci est mieux à même de les gérer que le secteur public ; les risques évoqués incluaient notamment celui lié à la demande. De son côté, la commission de la Chambre des Communes a laissé entendre qu'une PFI n'était appropriée que si les risques liés à la demande et l'utilisation futures du bien pouvaient être transférés de manière efficiente au secteur privé. Cette position contraste toutefois avec celle du Trésor britannique (Treasury, 2003).

Dans la pratique, le transfert des risques est contrasté. Dans certains cas, le risque de construction – en particulier – est transféré au secteur privé, alors que dans d'autres (voir plus haut), le risque revient au secteur public. Comme l'a reconnu le NAO (NAO, 2007a), les faibles pénalités appliquées en cas de mauvaise qualité de service impliquent que le volet service des PPP présente peu de risque pour les entités ad hoc. Cet aspect général a été confirmé par l'agence de notation de crédit Standard and Poor's (2003), qui a observé qu'il y avait eu peu de retenues sur les contrats PFI/PPP et qu'elles avaient été faibles, notamment en raison de la complexité des contrats qui a rendu leur application difficile. Bien que le transfert de risque ne s'opère pas toujours de la manière dont l'organisme public l'avait prévu, la possibilité de faire respecter les accords et/ou de mettre fin au partenariat est dans la pratique sérieusement entravée par des facteurs à la fois juridiques et opérationnels, la conséquence étant que l'organisme public se trouve parfois « coincé » dans un partenariat, pour le meilleur ou pour le pire (Edwards et Shaoul, 2003a).

Même si les travaux de recherche et l'expérience peuvent être mis à profit pour résoudre le problème de la répartition, de l'évaluation et de la tarification des risques, la question n'est en fait pas là. L'enjeu du PPP ne réside pas tant dans la question de risque et de rentabilité que dans le fait qu'il crée des possibilités d'investissement pour le secteur privé et accorde plus d'importance aux critères de risque et de retour sur investissement du financement privé qu'aux besoins du secteur public (Asenova et Beck, 2010). Les données que nous avons recueillies ont montré que le secteur public avait payé cher pour le transfert de risque, d'où la mise en garde qu'avait émise le FMI à l'attention des pouvoirs publics :

« Il peut aussi arriver que l'État survalue le risque et sur indemnise le secteur privé pour avoir assumé ce risque, ce qui a pour effet de surenchérir le PPP par rapport à un investissement direct du secteur public. » (FMI 2004, 14).

6. CONCLUSION

Ce document a tenté de faire le point sur les PPP mis en œuvre au Royaume-Uni dans le secteur des transports et sur les coûts financiers de ces différents types de partenariat, de manière à étayer le débat international de fond sur l'utilité ou non des PPP pour assurer l'acquisition et la gestion d'une infrastructure des transports.

Premièrement, il est clair que les projets ferroviaires n'ont pas permis d'obtenir le résultat concret qui était attendu d'eux, en dépit du fait qu'ils aient bénéficié d'un financement supérieur à ce qui a jamais été fourni dans le cadre d'un projet purement public. En ce qui concerne les PPP relatifs à l'infrastructure routière, aucun élément ne permet d'affirmer qu'ils sont mieux ou pires que les projets menés de façon classique. Lorsque les routes réalisées dans le cadre d'un contrat DBFO sont mieux entretenues – ce qui reste à démontrer –, cela se fait au prix fort et aux dépens des autres routes.

Certains diront que des contrats bien établis, ou tout au moins mieux qu'ils ne l'ont été, auraient évité un grand nombre des problèmes évoqués précédemment. Or, la question qui se pose ici n'est pas que le secteur public soit toujours efficient dans ce qu'il fait, ou que les problèmes soient dus à la mauvaise qualité des contrats (même si c'est peut-être le cas pour certains). Le problème est – et c'est notre deuxième conclusion – que le recours au secteur privé en tant qu'intermédiaire financier ajoute des coûts, de la complexité, de la bureaucratie – ce qui est un comble au vu des arguments invoqués pour justifier ce dispositif – et des risques qui, compte tenu des contrats et de la façon dont ils sont mis en œuvre (en particulier dans le contexte du manque de ressources du secteur public), sont problématiques.

Troisièmement, comme l'a démontré notre analyse, les partenariats ont entraîné un coût de financement plus élevé qu'un marché public classique. C'est un constat universel, quel que soit le type de partenariat mis en œuvre (via un contrat ou une coentreprise). De la même manière, la réussite des partenariats – en termes de viabilité économique – n'est pas liée avec la forme qu'ils ont.

Le coût plus élevé du financement a plusieurs conséquences connexes. Il est justifié, a priori, par le transfert de risque qui est opéré vers le secteur privé. Le problème est qu'il est très difficile, a posteriori, de savoir si la rétribution du risque a été correctement évaluée, et donc si le projet est rentable. Si le projet est un succès, le coût pour l'organisme public est nettement supérieur à ce qu'il aurait été avec un marché public classique. En revanche, s'il est un échec, les risques et les coûts peuvent être répartis, comme le montrent les concessions du secteur ferroviaire ainsi que les PPP conclus avec London Underground et la NATS.

Le transfert de risque ne s'effectue pas, en effet, de l'État vers le secteur privé, mais du consortium vers ses sous-traitants et leur main-d'œuvre, ainsi que vers le grand public (en tant que contribuables et usagers) : il s'agit donc d'un simulacre de transfert. Les bénéficiaires sont les banques et, dans une moindre mesure, les consortiums et les sociétés mères, qui échappent à la surveillance de l'opinion publique. Cette répartition est confirmée par l'expérience menée dans d'autres pays et d'autres secteurs tels que les technologies de l'information (Edwards et Shaoul, 2003a).

Bien que le transfert de risque et la rentabilité d'un projet ne soient pas toujours à la hauteur de ce qui avait été prévu par l'organisme public, la possibilité de faire respecter les accords et/ou de mettre fin au partenariat est dans la pratique sérieusement entravée par des facteurs à la fois juridiques, opérationnels et politiques, la conséquence étant que l'organisme public se trouve parfois « coincé » dans un partenariat. L'absence, au final, de sanctions renforce la position financière déjà dominante et le monopole de l'entrepreneur, obligeant l'organisme public à (re)négocier les termes du contrat en faveur de cette entreprise.

Dans le meilleur des cas, les partenariats ont été des gouffres financiers, avec des conséquences inévitables au regard de la prestation de service future, des taxes et des prix facturés à l'utilisateur, non seulement dans l'immédiat mais pour longtemps. Ces projets sont susceptibles d'alourdir le budget des États avec des subventions cachées, une dispersion des revenus et des garanties sur recettes qui risquent de ne produire un impact sur les finances publiques que de nombreuses années plus tard et de façon simultanée, provoquant une crise budgétaire majeure.

Quatrièmement, notre analyse financière fournit des éléments de preuve précis qui permettent de confirmer et d'expliquer l'expérience internationale présentée de façon générale dans la littérature. De par leur coût élevé en capital, les projets relatifs aux transports peuvent difficilement – voire jamais – être viables financièrement, et donc attrayants pour le secteur privé. Le phénomène est donc international, et pas seulement britannique. C'est la raison pour laquelle les gouvernements doivent prévoir un ensemble de mesures : dotations en capital, subventions, garantie implicite ou explicite de la dette du secteur privé ou des versements de l'organisme public, regroupement des projets pour accroître leur taille par rapport aux coûts de la transaction, réduction de l'ampleur du projet et des services, alourdissement de la facture pour l'organisme public ou les usagers, et enfin révision à la baisse de la main-d'œuvre, des salaires et des conditions de travail.

Pourquoi, dans ce cas, les gouvernements du monde entier trouvent-ils toujours un intérêt dans les PPP ? L'une des raisons avancées est que l'utilisation de ces partenariats leur permet de remettre les coûts à plus tard : c'est l'argument de la location de l'argent (Boardman et Vining, 2010b). Le problème est que louer de l'argent de cette manière revient très cher, et n'est pas un choix rationnel lorsqu'il existe des alternatives viables. Comme l'a montré la crise financière, les États ont réussi à trouver des sommes considérables pour renflouer leurs systèmes bancaires, souvent à court terme ; l'argument du manque d'argent pour l'investissement était donc faux. Les PPP relèvent peut-être d'une autre logique d'action.

La politique des partenariats fournit un moyen d'ouvrir au secteur privé des pans du secteur public qui ne pourraient pas, pour des raisons financières ou politiques, être privatisés en tant qu'entités économiques indépendantes et viables.

Alors que le motif invoqué par les gouvernements britanniques successifs pour justifier les PFI/PPP est l'efficacité et le transfert de risque bénéfiques pour tous, l'effet obtenu dans la réalité a été une redistribution de la richesse en faveur du secteur financier et des entreprises. Tandis que l'État a choisi de ne pas mettre à disposition des fonds publics, le fait de se focaliser sur un concept aussi ambigu que celui de la rentabilité des investissements a occulté la question de la répartition. Le prétendu argument de la rentabilité n'est rien de moins que la justification d'une décision déjà prise.

Les conséquences à tirer de ces conclusions est que les dirigeants chargés de la préservation de l'intérêt général devraient examiner les données recueillies par des sources indépendantes et revenir à un financement public des infrastructures publiques.

RÉFÉRENCES

Acerete, B., Shaoul, J. et Stafford, A. (2009) « Taking its toll: the private financing of roads in Spain », *Public Money and Management*, Vol. 29, N° 1, pp. 19-26.

Asenova, D. et Beck, M. (2010). Crucial silences: When accountability met PFI and finance capital, *Critical Perspectives on Accounting*, 21(1), pp. 1-13.

Bel, G. et Fageda, X. (2005) « Is a mixed funding model for the highway network sustainable over time? The Spanish case » in Ragazzi, G., et Rothgatter, W., (dir. pub.), *Procurement and Financing Motorways in Europe*, Research in Transportation Economics Vol. 15, Elsevier, Pays-Bas.

Boardman, A.E., Poschmann, F. et Vining, A. (2005) « North American infrastructure P3s: examples and lessons learned », in Hodge, G., et Greve, C., (dir. pub.) *The challenge of public-private partnerships: learning from international experience*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, Royaume-Uni.

Boardman, A.E., et Vining, A. (2010a), « Assessing the economic worth of public-private partnerships » in Hodge, G. A., Greve, C. et Boardman, A. E. (dir. pub.) *International Handbook on public-private partnerships*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, Royaume-Uni.

Boardman, A.E., et Vining, A. (2010b) « P3s in North America: renting the money (in Canada), selling the roads (in the USA) », in Hodge, G. A., Greve, C. et Boardman, A. E. (dir. pub.) *International Handbook on public-private partnerships*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, Royaume-Uni.

Boardman, A.E., et Vining, A. (2012), « The political economy of public-private partnerships and analysis of their social value », *Annals of public and cooperative economics*, 83:2, pp. 117-141.

Demirag, I., Khadaroo, I., Stapleton, P. et Stevenson, C. (2010) « *Public Private Partnership financiers' perceptions of risks* », Institute of Chartered Accountants of Scotland, Édimbourg.

Demirag, I., Khadaroo, I., Stapleton, P. et Stevenson, C. (prochainement) « The diffusion of risks in PPP contracts », *Accounting, Auditing and Accountability Journal*.

Ministère des Transports (2004) « *The Future of Rail* », White Paper, CM 6233, The Stationery Office, Londres.

Ministère des Transports (1989), « *New roads by new means: bringing in private finance* », consultation paper, Department of Transport, CM 698, HMSO, Londres.

- Ministère des Transports (1992) « *The Franchising of Passenger Rail Services* », consultation paper, Department of Transport, Londres.
- DLA Piper (2006), *European PPP Report 2005*, DLA Piper, Londres.
- Edwards, P., et Shaoul, J. (2003a) « Partnerships: For Better for Worse? », *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 16, N° 3, pp. 397-421.
- Edwards, P. et Shaoul, J. (2003b) « Controlling the PFI process in schools: a case study of the Pimlico project », *Policy and Politics*, Vol. 31, N° 3, pp. 371-385.
- Edwards, P., Shaoul, J., Stafford, A., et Arblaster, L. (2004) *Evaluating The Operation Of PFI In Roads And Hospitals*, Association of Chartered Certified Accountants, Research Report N° 84, Londres.
- Ehrhardt, D. et Irwin, T. (2004) « Avoiding customer and taxpayer bailouts in private infrastructure projects: public policy towards leverage, risk allocation and bankruptcy », *World Bank Policy Research Working Paper 3274*, Banque mondiale, Infrastructure Economics and Finance, Washington, DC.
- Estache, A., et Serebrisky, T. (2004) « Where do we stand on transport infrastructure deregulation and public private partnership? », *World Bank Policy Research Working Paper 3274*, Banque mondiale, Washington, DC.
- Union économique et monétaire (2003) *The economics of PPPs*. Union européenne, Bruxelles.
- Eurostat (1995) *Système européen de comptes SEC 1995*, Union européenne, Bruxelles.
- Eurostat (2004), *Nouvelle décision d'Eurostat sur le déficit et la dette : Traitement des partenariats public-privé, 18/2004 - 11 février 2004*, consulté le 21 novembre 2005.
<http://europa.eu.int/rapid/pressReleases>
- Farrell, S. (1997) « *Financing European transport infrastructure: policies and practice in Western Europe* », Macmillan, Basingstoke.
- Freeman, P. (2004) « *Evaluating Project Performance in Transport Projects in Developing Countries* », exposé lors du Transport Research Congress, Istanbul, juillet, Département de l'évaluation des opérations, Banque mondiale, Washington, DC.
- Gaffney, D., Shaoul, J., et Pollock, A. (2000) « Funding London Underground: Financial Myths and Economic Realities », rapport publié par *Listen to London*, Londres.
- Greenaway, J., Salter, B., et Hart, S. (2004), The Evolution of a Meta-Policy: the case of the Private Finance Initiative and the health sector, *British Journal of Politics and International Relations*, 6(4), pp. 507-526.
- Glaister, S., Scanlon, R., et Travers T. (2000) « Public Private Partnerships and Investment in Transport », rapport pour l'IPPR Commission on Public-Private Partnerships, Londres.
- Hall, D (2005), « PPPs: a critique of the Green Paper », *Public Services International Research Unit*, www.psir.org, consulté le 21 novembre 2005.

Hall, D., et Lobina, E. (2005) *The relative efficiency of public and private sector water*, Report, Public Services International research Unit, University of Greenwich, Royaume-Uni.
<http://www.psiu.org/reports/2005-10-W-effic.doc>

Heald, D. et Georgiou, G. (2011) « The substance of accounting for public-private partnerships », *Financial Accountability and Management*, Vol. 27 (2), pp. 217-247.
Irwin, T.C. (2007) *Government Guarantees: allocating and valuing risk in privately financed infrastructure projects*, Banque mondiale, Washington.

House of Commons (2011), Treasury 17th Report Private Finance Initiative – July 2011, consulté le 22 août 2012 à l'adresse :
<http://www.publications.parliament.uk/pa/cm201012/cmselect/cmtreasy/1146/114602>

International Federation of Accountants (2012), « Public Sector Financial Management Transparency and accountability: the use of international public sector accounting standards », consulté le 29 août 2012 à l'adresse :
<http://www.ifac.org/sites/default/files/publications/files/Policy%20Position%20Paper%204%20For%20Issue.pdf>
Fonds monétaire international (2004) *Public-Private Partnerships*, FMI, Washington,
<http://www.imf.org/external/np/fad/2004/pifp/eng/031204.htm>

Keating, S (2004), « Public-Private brinkmanship », *Project Finance*, Sept. 2004, pp. 27-29.

National Audit Office (1997), *The Skye Bridge*, Report of Comptroller and Auditor General, HC 5, Session 1997-98, The Stationery Office, Londres.

National Audit Office (1998) « *The Private Finance Initiative: The First Four Design, Build, Finance and Operate Roads Contracts* », Report of Comptroller and Auditor General, HC 476, Session 1997-98, The Stationery Office, Londres.

National Audit Office (2000) « *The Financial Analysis for the London Underground Public Private Partnership* », House of Commons Paper 54, Session 2000-01, The Stationary Office, Londres, 2000.

National Audit Office (2002a) « *PFI Refinancing Update* », Report of Comptroller and Auditor General, HC 1288, Session 2001-02, The Stationery Office, Londres.

National Audit Office (2002b) « *The Public Private Partnership for National Air Traffic Services Ltd* », Report by the Comptroller and Auditor General, HC 1096, Session 2001-02, The Stationery Office, Londres.

National Audit Office (2004a) *London Underground Public Private Partnerships: were they good deals?* Report of Comptroller and Auditor General, HC 645, Session 2003-04, The Stationary Office, Londres.

National Audit Office (2004b) *London Underground: are the Public Private Partnerships likely to work successfully?* Report of Comptroller and Auditor General, HC 644, Session 2003-04, The Stationary Office, Londres.

National Audit Office (2005) « *The refinancing of the Norfolk and Norwaich PFI hospital: how the deal can be viewed in the light of refinancing* », Report by the Comptroller and Auditor General, HC 78, Session 20005-06, The Stationery Office, Londres.

National Audit Office (2006) « *Update on PFI debt refinancing and the PFI equity market* », Report by the Comptroller and Auditor General, HC 1040, Session 2006-07, The Stationery Office, Londres.

National Audit Office (2009) *Department of Transport: Failure of Metronet*, Report of Comptroller and Auditor General, HC 512, Session 2008-09, The Stationery Office, Londres.

National Audit Office (2010) *Financing PFI projects in the credit crisis and the Treasury's response*, Report of Comptroller and Auditor General, HC 287, Session 2010-11, The Stationery Office, Londres.

Ng, A et Loosemore. M (2007), « Risk allocation in the private provision of public infrastructure », *International Journal of Project Management*, Vol. 25(1), pp. 66-76.

OCDE (2001), *Transparence budgetaire - les meilleures pratiques de l'OCDE* PUMA/SBO(2000)6/REV1, OCDE, Paris, mai, consulté le 29 août 2012 à l'adresse : [http://search.oecd.org/officialdocuments/displaydocumentpdf/?cote=PUMA/SBO\(2000\)6/REV1&docLanguage=Fr](http://search.oecd.org/officialdocuments/displaydocumentpdf/?cote=PUMA/SBO(2000)6/REV1&docLanguage=Fr)

OCDE (2011) *De meilleures réglementations : Le rôle du régulateur*, Tables rondes FIT, N° 150, Éditions OCDE, Paris.

Pollock, A et Price, D (2004), *Public risk for private gain? The public audit implications of risk transfer and private finance*, Unison, Londres.

Pollock, A., et Price, D. (2008) « Has the NAO audited risk transfer in operational Private Finance Initiative schemes? », *Public Money and Management*, Vol. 28, N° 3, pp. 173-78.

Public Accounts Committee (2010) *Financing PFI projects in the credit crisis and the Treasury's response*, Ninth report, HC 553, Session 2010-11, The Stationery Office, Londres.

PwC (1999) *London Underground PPP - Briefing Document*, PwC, Londres.

PwC (2000) *London Underground PPP: Methodology for Preparing the Public Sector Comparator*, PwC, Londres.

PwC (2004) *Developing Public Private Partnerships in New Europe*, PWC, Londres.

PWC (2005), *Delivering the PPP promise: a review of PPP issues and activity*, PWC, Londres.

Quiggin, J (2005), « Public Private Partnerships: Options for Improved Risk allocation », *The Australian Economic Review*, Vol. 38(4), pp. 445-450.

Shaoul, J. (2002) « A Financial Appraisal of London Underground Public Private Partnership », *Public Money and Management*, Vol. 22, N° 2, pp. 53-60.

Shaoul, J. (2003) « Financial analysis of the National Air Traffic Services Public Private Partnership », *Public Money and Management*, Vol. 3, N° 23, pp. 185-194.

Shaoul, J. (2004) « *Railpolitik*: The financial realities of operating Britain's National Railways », *Public Money and Management*, Vol. 24, N° 1, pp. 27-36.

Shaoul, J. (2006) « The cost of operating Britain's privatised railways », *Public Money and Management*, Vol. 26, N° 3, pp. 151-158.

Shaoul, J. (2010) « A review of transport public-private partnerships in the UK » in Hodge, G. A., Greve, C. et Boardman, A. E. (dir. pub.) *International Handbook on public-private partnerships*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, Royaume-Uni.

Shaoul, J., Stafford, A. et Stapleton, P. (2006) « Highway Robbery? A financial analysis of the Design, Build, Financing and Operation (DBFO) in UK Roads », *Transport Reviews*, Vol. 26, N° 3, pp. 257-274.

Shaoul, J., Stafford, A., Stapleton, P. (2007a) « Evidence based policies and the meaning of success: the case of a road built under Design Build Finance and Operate », *Evidence and Policy*, Vol. 3, N° 2, pp. 159-179.

Shaoul, J., Stafford, A., Stapleton, P. (2007b) « Private control over public policy: financial advisors and the private finance initiative », *Policy and Politics*, Vol. 35, N° 3, pp. 479-496.

Shaoul, J., Stafford, A., Stapleton, P., et Macdonald, P. (2008a) « *Financial black holes: accounting for privately financed roads in the UK* », ICAS, Édimbourg.

Shaoul, J., Stafford, A., et Stapleton, P. (2008b) « The cost of using private finance to build, finance and operate the first 12 NHS hospitals in England », *Public Money and Management*, Vol. 28, N° 2, pp. 101-108.

Shaoul, J., Stafford, A. et Stapleton, P. (2011), « Bridging the gap? Financing the Dartford and Skye bridges in the UK », *Public Money and Management*, Vol. 31, N° 1, pp. 51-58.

Silva, G. F. (2000) « *Toll Roads: Recent Trends in Private Participation* », Private Sector and Infrastructure Network, Note N° 224, Banque mondiale, Washington DC.

Standard and Poor's (2003) *Public Finance/Infrastructure Finance: Credit Survey Of The UK Private Finance Initiative And Public-Private Partnerships*, Standard and Poor's, Londres.

Strategic Rail Authority (2003), « *Strategic Plan 2003: platform for progress* », Strategic Rail Authority, Londres.

Taylor, G. (2005) « Major road works ahead: 10 years of the UK private finance initiative roads program », in Standard and Poor's, *Public Private Partnerships: global credit survey 2005*, Londres.

Transport Select Committee (2004) « *The future of the railway* », seventh report of session 2003-04, Vol. 1, HC 145-1, The Stationery Office, Londres.

Transport Select Committee (2006) « Passenger Rail Franchising », HC 1354, Fourteenth Report, Session 2005-06, The Stationery Office, Londres.

Treasury (2003) *PFI Meeting the Investment Challenge*, HM Treasury, Londres.

Treasury (2006), *PFI: strengthening long-term partnerships*, The Stationery Office, Londres.

