

Plan

- Introduction

I- La nécessité d'une diversification des sources de financement

II- L'intervention sur le marché financier international

III- Les sources alternatives de financement

- Conclusion

Introduction

Les pays d'une manière général aspirent à la croissance et au développement économique par la réalisation de programmes et de projets.

- Cependant, Il y a une contrainte sur l'offre des biens publics (due essentiellement par l'insuffisance des recettes fiscales, baisse des principaux revenus sur les produits de base et une croissance mondiale en ralentie).
- Ainsi, l'endettement public apparaît comme une opportunité pour trouver les ressources nécessaires au financement des besoins de développement.
- Toutefois, au-delà des financements classiques, diversifier les financements par le recours à des sources alternatives devient de plus en plus nécessaire, surtout pour les pays en développement.

I. La nécessité d'une diversification des sources de financement

La définition d'une **politique** et d'une **stratégie** d'endettement qui est un plan permettant au gouvernement de déterminer une composition souhaitée du portefeuille de sa dette, qui reflète ses préférences par rapport au compromis coût-risque est une étape importante.

- ❑ Ce compromis coût-risque rend souvent nécessaire une diversification des instruments de financements pour mieux articuler les types de projets à la nature du financement;
- ❑ une analyse de viabilité de la dette est nécessaire pour valider toute stratégie de financement.

Pourquoi diversifier les financements?

Elle permet aux décideurs et gestionnaires de la dette de répondre à un certain nombre de questions types:

- Est-ce qu'il est approprié de s'endetter à des conditions non-concessionnelles?
- Est ce que l'Etat peut se financer davantage sur le marché local si ou sur le marché international?
- Quel est le bon mixage entre le court, le moyen et le long terme?
- Est-il approprié ou possible pour un Etat d'accéder au marché international des capitaux ?
- Existent-ils d'autres financements accessibles et plus adaptés?

II. L'accès au marché financier international

Le marché financier international constitue une source importante de financement au regard de sa liquidité. Ainsi, ces dernières années, les Etats en développement ont recouru assez massivement aux ressources de marché.

Le marché financier international présente des avantages certains mais il a ses exigences en terme de crédibilité de l'Etat émetteur pour les investisseurs et la **notation financière** est un des éléments à considérer.

II-a La notation financière

La notation financière est une appréciation par une tierce partie (agence de notation indépendante et crédible) du risque de solvabilité d'une entité (Etat, Collectivité, Entreprise etc.). Elle se base essentiellement sur quatre critères:

- **La solidité économique:** Richesse de l'économie, taille, niveau de diversification et potentiel à moyen et long terme;
- **La solidité institutionnelle:** Gouvernance, « qualité » des institutions, prévisibilité et cohérence des politiques gouvernementales;
- **La solidité fiscale:** capacité à générer des ressources pour faire face aux obligations existantes et susceptibles de survenir;
- **La vulnérabilité au risque événementiel** mesure le risque d'une migration soudaine de la notation du fait d'un choc non appréhendé par les facteurs précédents (par exemple catastrophes).

II-b Les étapes de l'accès au marché financier international

Les principales étapes sont:

- Sélection du consortium et choix d'un cabinet juridique ;
- Réunion de « dues diligences » ;
- Road show ;
- Transaction et résultat.

II-c Les avantages de l'accès au marché financier international

Les raisons d'intervention sur les marchés financiers sont:

- montants importants pour des investissements massifs;
- l'établissement d'une référence;
- la diversification des investisseurs, pour réduire le risque de concentration;
- l'amélioration des maturités des titres publics;
- financement des projets importants à rentabilité économique et financière prouvée.

II-d Les risques liés au marché international

- Il s'agit du risque de refinancement, du risque de taux d'intérêt (taux d'intérêt proche de deux points de pourcentage pour certains pays).
- Le risque de change couvert généralement par un swap, toutefois, la faillite de la banque assureur peut entraîner le défaut de paiement du pays.
- Les risques de dérapages budgétaires peuvent entraîner l'inefficience de l'investissement public.
- Les coûts de portage(mauvaise programmation de l'exécution des projets et risque de détournement d'objet).

III -Les financements alternatifs

Les besoins de financement demeurent importants dans les pays en développement, alors que les capacités d'intervenir sur les marchés restent limitées.

En outre, les bailleurs traditionnels maintiennent certaines conditionnalités d'octroi de prêts qui peuvent être contraignantes.

Enfin, on assiste à une diminution des ressources concessionnelles.

Cependant d'autres modes de financement complémentaires existent et c'est le cas de la **finance islamique**, les partenariats public-privé(**PPP**) ou les financements spécifiques comme les « **financement vert** » qui permettent d'élargir la palette des investisseurs; Mais au-delà des avantages, ces opérations peuvent révéler quelques risques.

III- a- la finance islamique

□ Rappel de quelques principes

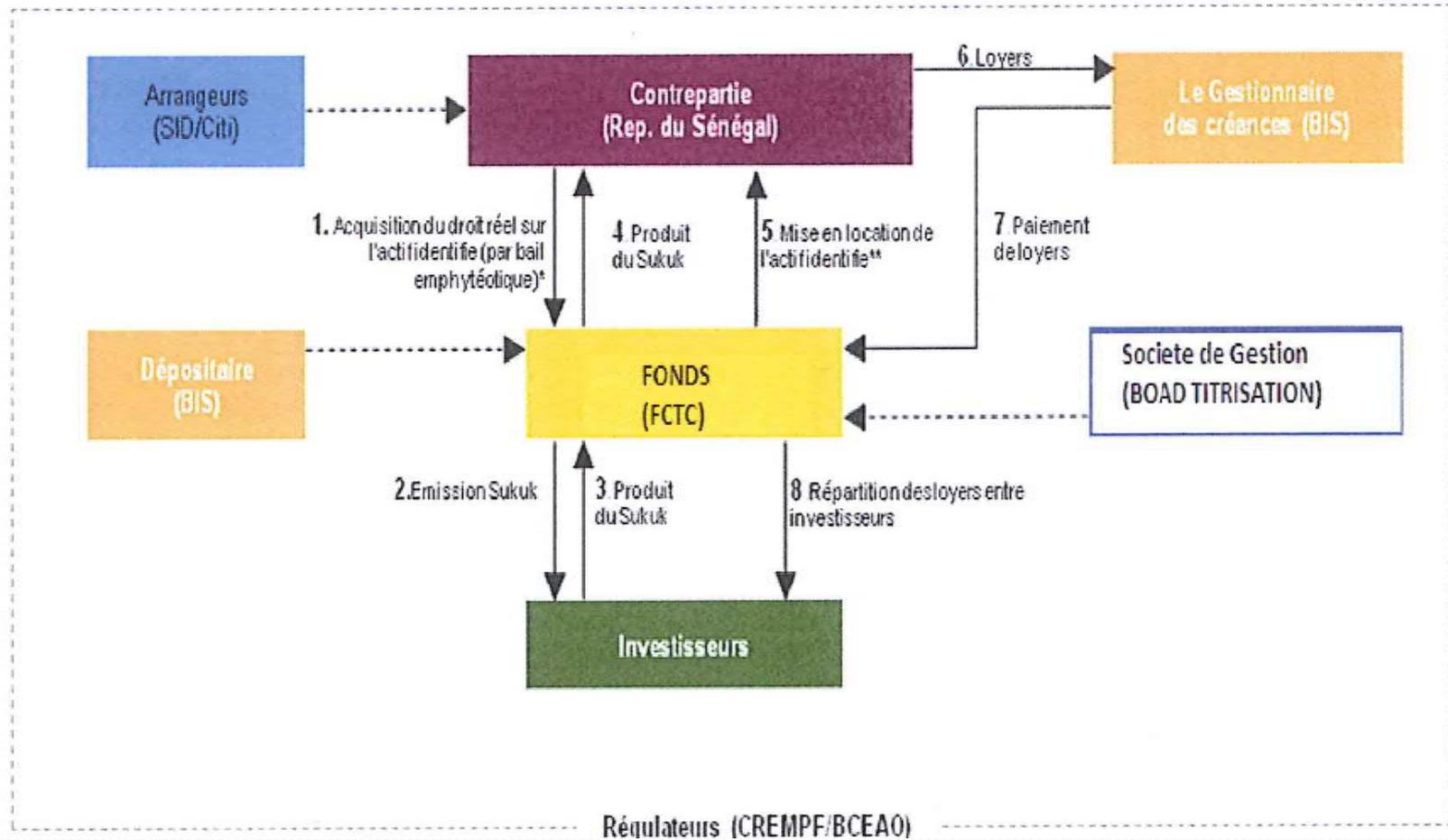
- 1- les prêts à intérêt ;
- 2- les contrats aléatoires ou spéculatifs;
- 3- les secteurs considérés comme illicites;
- 4- Principe de l'actif sous-jacent : toute transaction doit être sous-tendue par un actif tangible. La finance islamique doit servir à l'acquisition de biens identifiables;
- 5- Partage des profits et des pertes ou le partage équitable des risques et des obligations.

III- a.1 Les opportunités de la finance islamique

- La finance islamique peut constituer une réelle opportunité pour le financement de projets d'infrastructures(Ex: route à péage), au regard de son principe consistant à adosser les crédits à des actifs réels;
- Diversification du portefeuille des investisseurs.

EXPERIENCE DE L'ETAT DU SENEGAL

SUKUK Al-Ijara



III- a.2 Les défis de la finance islamique

- la communication sur les instruments et les produits ;
- le renforcement des capacités des acteurs;
- la gestion du risque de change, notamment pour les instruments libellés en devises;
- Le contexte de baisse du cours du pétrole qui concernent certains investisseurs.

III- b Le Partenariat public -privé

- Le PPP apparaît comme une modalité alternative à la faiblesse des ressources publiques, en ce sens qu'elle permet de réaliser des ouvrages collectifs sans recours au budget national et à l'endettement direct (sauf dans certains cas la contrepartie de l'Etat).
- Les financements devant être produits par un adjudicataire du marché qui s'assure des paiements à travers des amortissements relatifs à l'exploitation de l'ouvrage.
- Au-delà du taux de rentabilité financière (qui intéresse le concessionnaire), il insiste sur le taux de rentabilité économique, qui intègre l'aspect social du projet.

III- b.1 Les opportunités Partenariat public -privé

- Le PPP est un moyen de mobilisation de ressources et de financement de projets de développement, tout en soulageant le budget de l'Etat;
- Efficacité dans la réalisation des projets;
- Il permet de dégager un espace budgétaire pour faire face à d'autres dépenses;
- Favorise le partage des risques entre l'Etat et les privés;
- Le PPP favorise les économies d'échelle et le transfert de technologie et de savoir faire.

III-b-2: Exemple de critères d'analyse d'un PPP

Le schéma est

➔ transversale à l'ensemble des secteurs économiques ,constante et systématique permettant d'identifier la viabilité des projets d'investissement en PPP et permettant de gérer un « stock » de projets . PPP .

Cette méthodologie consiste à construire une matrice d'analyse multicritères appliquée à chaque projet sur la base d'un dossier d'investissement préalablement constitué.

Exemple de critères d'analyse

Phase 1: Sélection/priorisation du projet en fonction de sa taille et de son bilan socio-économique (ESE)

Critère no1

La taille du projet

Critère no2

Bilan socio-économique (indicateurs quantitatifs et qualitatifs)

Phase 2 - Critères de pertinence du PPP

Critère no3

Le potentiel pour l'intégration dans un contrat global

Critère no4

L'expertise du secteur privé au niveau national et international dans le secteur – Existence de projets similaires sur le continent africain

Critère no5

Capacité du projet à générer des recettes provenant des usagers

Critère no6:

L'ampleur des gains d'innovations techniques et financières attendus de la part du secteur privé

Phase 3 - Critères de pertinence du PPP

Critère no7:

Connaissance des coûts du cycle de vie du projet ,disponibilité des critères et des indicateurs de performance , et stabilité/prévisibilité des exigences d'exploitation et d'entretien

III- b.3 Les défis et contraintes des PPP

- Identification des projets éligibles à ce type de financement;
- Renforcement de la bonne gouvernance et des réformes institutionnelle et juridique visant un climat des affaires de classe internationale;
- Les risques de coûts (élevés ou cachés);
- Risques techniques d'exécution et commerciaux liés à l'exploitation et à l'entretien des services;
- Les autres risques liés à la dette si la contrepartie est mobilisée sous forme de dette.

Conclusion

- L'objectif de croissance et de développement économique accroît considérablement les besoins d'investissement des Etats.
- Ainsi, face à la rareté continue des ressources traditionnelles des bailleurs, il importe d'explorer d'autres sources comme le marché international, la finance islamique, les PPP et d'autres financements spécifiques(finance écologique , investissements directs étrangers etc...).

**Merci de votre
attention**