Abt Associates Inc.

55 Wheeler Street
Cambridge, Massachusetts
02138-1168

617 492-7100 *telephone*
617 492-5219 *facsimile*

Hampden Square, Suite 500
4800 Montgomery Lane
Bethesda, Maryland
20814-5341

301 913-0500 *telephone*
301 652-3618 *facsimile*

101 North Wacker Drive
Suite 400
Chicago, Illinois
60606-7301

312 332-3300 *telephone*
312 621-3840 *facsimile*

ETUDE SUR LES PERSPECTIVES DU FINANCEMENT PRIVE DE L'INFRA-STRUCTURE URBAINE EN TUNISIE

14 JUILLET 1997

préparé pour:
USAID/RHUDO/NENA
République Tunisienne

préparé par:
Abt Associates Inc.
Michèle O. Laird
Edward Robbins
Jalel Henchiri
Aras Turki

Indice

Indice i

Résumé v

PREMIERE PARTIE: REVUE DES CONDITIONS DU MARCHE 1

1.0 Introduction 2

2.0 Services Municipaux/Environnementaux en Tunisie 4
2.1 Télécommunications 4
2.1.1 Tarification 5
2.1.2 Insuffisance 5
2.2 Electricité et gaz 5
2.2.1 Infrastructure 5
2.2.2 Tarification 6
2.2.2.1 L'Électricité 6
2.2.2.2 Le Gaz 6
2.2.3 Exploitation 6
2.3 L'Eau Potable 7
2.3.1 Intervenants 7
2.3.2 Infrastructure 7
2.3.3 Exploitation 7
2.3.4 Tarification 7
2.4 L'Assainissement 8
2.4.1 Intervenants 8
2.4.2 Reseau ONAS 8
2.4.3 Exploitation 9
2.5 Voirie Communale 9
2.5.1 Lotissements 9
2.5.2 Sociétés d'aménagement 10
2.5.3 Association Syndicale de Propriétaires 10
2.6 Programme Communaux d'Infrastructure 11
2.8 Amenagement Foncier et Association Syndicale de Proprietaires 11

3.0 Financement actuel de l'infrastructure urbaine 14
3.1 Investissement dans les collectivités locales 14
3.1.1 Recettes locales 14

3.1.2 CPSCL 15
3.1.3 Transferts du gouvernement central (FCCL et octroi du budget général) 19
3.2 Financement par des fournisseurs de services municipaux 20
3.2.1 L'assainissement 20
3.2.2 L'eau potable 20
3.2.3 L'électricité 20

4.0 Les Marchés Financiers et le Milieu Politique 22
4.1 Financement par le biais du marché de capitaux 22
4.2 Procédures d'émission du gouvernement 25
4.3 Politiques afférentes au crédit et détermination des taux d'intérêt 27
4.4 Evaluation du contexte de politiques de la Tunisie pour le financement par le biais des marché capitaux 28
4.4.1 Instruments de dette actuels 28
4.4.2 Obligations Municipales 29
4.4.3 Infrastructure institutionnelle nécessaire à un solide système de crédit municipal 30
4.4.4 Préparer les municipalités au financement privé 32

5.0 Intérêt des Investisseurs du Secteur Privé dans les Projets d'Infrastructure Urbaine . . . 36
5.1 Evaluer les conditions existantes 36
5.1.1 Types d'investisseurs 36
5.1.1.1 Banques commerciales 36
5.1.1.2 Sociétés d'assurance et caisses de retraite 36
5.1.1.3 Les SICAF, SICAV et SICAR 37
5.1.1.4 Placement privé et ensembles spéciaux 38
5.1.2 Types de financement disponible 39
5.1.2.1 Participation au capital 39
5.1.2.2 Financement bancaire 39
5.1.2.3 Obligations de sociétés 40
5.1.3 Les conditions demandées par les investisseurs 40
5.2 Recommandations pour renforcer l'intérêt des investisseurs dans les projets d'infrastructure urbaine 42
5.2.1 Les investisseurs actuellement les plus probables 42
5.2.2 Les investisseurs les plus probables dans le long terme 42
5.3 Questions spéciales 43
5.3.1 Adéquation du financement disponible 43
5.3.2 Gestion des risques 44
5.3.3 Information financière 45

5.3.4 Renforcement des mécanismes de crédit 46

6.0 Recommandations 47

DEUXIEME PARTIE: PROJET PILOTE DE FINANCEMENT DES SERVICES PUBLICS – PARKING DE TUNIS 51

1.0 Introduction 52

2.0 Base pour un projet pilote 53
2.1 Schéma classique (usuel) de financement de service public 53
2.1.1 Avantages de ce schéma 54
2.1.2 Inconvenients 54
2.2 Schéma type impliquant le secteur privé 54
2.2.1 Avantages de ce schéma 55
2.2.2 Inconvenients 55
2.3 Préalables pour la participation du secteur privé 56
2.3.1 Marché: 56
2.3.2 Bonne exécutionde l'operateur privé ou public 56
2.3.3 Conditions contractuelles acceptables 56
2.3.4 Cashflow 57
2.3.5 Communication 57
2.3.6 Masse critique 57
2.4 Conclusion 57

3.0 Contexte d'application de l'étude USAID au besoins de la Municipalité de Tunis 58
3.1 Proposition de l'équipe de l'étude 58
3.2 Résumé des commentaires sur le Cahier des charges 58
3.2.1 L'environnement socio-comercial 58
3.2.2 Les commentaires par Chapitre 60
3.3 Plan d'action 62
3.4 Alternative et Structure de Financement de Projet d'Infrastructure Urbaine . . . 65
3.4.1 Introduction 65
3.4.2 Données générales pour le montage d'un financement d'un parking . . 65
3.4.3 Structure de financement 66
3.4.4 Conclusion 67

ANNEXE 1 : Procédures d'émission du gouvernement 68

ANNEXE 2: Notation des investissements : intensifier les projets d'infrastructure dans les

pays en développement 75

ANNEXE 3: Hypothèses fiscales et financières pour une STEP à développer en BOT en Tunisie 83

ANNEXE 4: "Don't Even Think of Parking Here" 88

ANNEXE 5: University of Florida Presidential Task Force on Transportation and Parking 97

ANNEXE 6: Liste des Personnes Interviewées 107

ANNEXE 7: Termes de Référence 108

BIBLIOGRAPHIE 127

Résumé

Dans le monde entier, les représentants officiels du gouvernement central et des collectivités locales arrivent à la même conclusion : ce n'est qu'en faisant appel aux sources privées de capitaux qu'on disposera de manière durable de ressources financières adéquates pour financer la prestation des services environnementaux et de l'infrastructure au niveau local. D'autres sources de fonds telles que les transferts de l'état central, les dons des bailleurs de fonds et même les contributions du gouvernement continueront à être importantes mais elles ne sauraient rivaliser avec les ressources qui peuvent être disponibles sur les marchés financiers. Mais les projets d'infrastructure urbaine ne sont pas perçus de suite par les investisseurs comme étant des investissements attirants par rapport à d'autres qui existent sur le marché. Les collectivités locales et les organisations qui leur fournissent des services risquent de ne pas savoir comment préparer et présenter, même leurs projets les plus importants, comme étant des possibilités d'investissement pour le marché privé. Par conséquent, la mise en place d'un système de financement privé de l'infrastructure urbaine comporte trois aspects : 1) préparer les municipalités et autres fournisseurs de services au financement par le marché privé, 2) vérifier que les investisseurs privés sont prêts et désireux d'investir dans l'infrastructure urbaine et 3) mettre sur pied un système efficace d'intermédiation entre le marché et les entités ayant besoin d'un financement qui peut fournir les capitaux et gérer la relation financière continue tout au long de la durée de l'investissement.

En Tunisie, toute une gamme d'investissement de l'infrastructure et de services urbains est fournie au niveau local par les entreprises étatiques, telles que l'ONAS, la SONEDE ou la STEG et par des ministères du gouvernement central, tels que le Ministère de l'Habitat et des Travaux publics. D'autres services sont fournis par les municipalités, surtout dans les zones urbaines importantes. La Tunisie a connu une croissance urbaine rapide et, si les services urbains se sont accrus simultanément, financés en grande partie par les sources du gouvernement central, des expansions de services supplémentaires et des améliorations dans le niveau de services restent nécessaires, surtout dans les quartiers les plus pauvres. Le gouvernement national et les collectivités locales de la Tunisie cherchent à comprendre les options d'un système de financement privé plus important des services urbains.

L'USAID et d'autres organisations visent à mettre en place des mécanismes de financement privés pour les services urbains dans un certain nombre de pays et disposent d'une expérience considérable en la matière pour soutenir et renforcer ces efforts en Tunisie.

Depuis 1993 la collaboration Tuniso-américaine s'est déroulée dans un contexte établi par le Programme de participation du secteur privé dans les service environnementaux (PPES). Ce programme a offert un soutien à la croissance économique et à la stabilité sociale en Tunisie à travers l'amélioration de l'environnement et des conditions d'habitat dans les zones urbaines.

Une des dernières actions programmées est une étude des conditions necéssaires pour mobiliser à travers les marchés financiers des ressources pour l'investissement dans les projets d'infrastructure urbaine. En plus d'une revue des conditions du marché et leur pertinence aux projets d'infrastructure identifiés par les communes, le présent rapport vise à poser les fondements d'un projet pilote de financement privé de l'infrastructure urbaine municipale.

Le projet choisi pour cette étude ne demande pas que la municipalité mobilise des fonds parle biais des marchés de capitaux (bien que l'investisseur privé puisse le faire). Toutefois, un grand nombre des questions que rencontrent la municipalité et le secteur privé dans ce projet d'infrastructure sont les mêmes que celles qui doivent être résolues si l'on veut que les municipalités et les organisations publiques arrivent à intéressés des investisseurs financiers pour qu'ils investissent dans les valeurs mobilières se rapportant à l'infrastructure.

Projet Pilote

Dans le temps disponible, l'équipe, en accord avec le Comité de suivi, a pu connaître l'existence d'un intérêt de la part de la Municipalité de Tunis d'offrir aux investisseurs privés l'option d'utiliser plusieurs terrains appartenant à la Municipalité pour la construction et l'exploitation en concession des Parkings à étage. L'équipe a eu aussi connaissance de l'intérêt des groupes d'investisseurs pour ce type de projet.

Pour cette raison, l'équipe a contacté la Municipalité et a indiqué sa disponibilité pour

- des réunions de travail pour discuter et approfondir les aspects techniques, financières et administratives afin de eliminer tous les obstacles qui ont freiné la poursuite de ce programme de concession des parkings, et

- une collaboration en vue d'apporter quelques corrections et recommendations d'un Cahier des charges et d'un Plan d'action type qui pourraient être utiles à la Commune.

L'équipe a décidé avec la Commune de Tunis d'offrir:

- une revue des options possibles de structuration du financement d'un tel projet par les entreprises privées;

- les corrections et le réajustment necéssaire pour l'élaboration d'un Cahier des charges type tenant compete de l'expérience acquise par l'USAID, en vue de clarifier les obligations et devoirs de toutes les parties (Commune et privée).

- une esquisse du Plan d'action (d'un Appel d'offre jusqu'au démarrage du projet).

Recommandations

Tel qu'il le note tout au long ce rapport, la modernisation des marchés financiers de la Tunisie conjuguée aux améliorations dans les comptes rendus financiers de la part des gouvernements financiers est en train de créer de nouvelles possibilités de financement de l'infrastructure urbaine. Jusqu'à présent, la CPSCL est probablement le seul bénéficiaire des améliorations dans les comptes rendus financiers de la municipalité bien qu'en soi-même il s'agisse d'une première étape importante qui devrait mener à une plus grande transparence du processus financier en général.

Notre première recommandation est que les initiatives en matière de politiques devraient continuer et être soutenues par le gouvernement national. Chaque étape vers un marché des capitaux plus adapté aux besoins et des comptes financiers publics plus transparents améliore l'environnement pour les initiatives des secteurs public et privé qui produisent plus de ressources pour les projets publics.

Voici d'autres recommandations qui seront discutées plus en détail ci-après :

1. Appliquer la notation de risque de crédit aux gouvernements municipaux.

2. La CPSCL devrait mobiliser des fonds par le biais d'une obligation.

3. Le Ministère de l'Intérieur (Bureau des municipalités) et/ou la CPSCL devraient encourager le dialogue entre les représentants des marchés de capitaux et les gouvernements municipaux, peut-être par le biais d'un programme d'ateliers pour discuter des techniques de financement et des conditions nécessaires pour les projets urbains (en utilisant des exemples spécifiques).

4. La même organisation devrait encourager un dialogue analogue entre les municipalités et les investisseurs/opérateurs du secteur privé.

5. La même organisation devrait encourager une discussion nationale des coûts effectifs des services urbains pour éduquer le public.

6. Les obligations régionales devraient faire partie des ateliers et discussions, donnant peut-être au CR les moyens nécessaires d'utiliser les marchés de capitaux pour financer les projets qui ont une portée régionale.

<u>Appliquer la notation de risque aux gouvernements municipaux</u>

Appliquer la notation aux municipalités serait une étape importante pour faire connaître aux collectivités locales les marchés de capitaux et les souhaits des investisseurs. Une notation

refléterait la transparence des finances des collectivités locales puisque les investisseurs pourraient évaluer la condition financière d'une municipalité et sa capacité à gérer une dette supplémentaire. La Tunisie dispose actuellement d'un organisme de notation, Maghreb Rating. Cet organisme devrait commencer à travailler avec certaines collectivités locales, discutant des conditions générales d'un processus de notation et voyant quels sont les ajustements locaux nécessaires. Pour le moment, il n'est pas nécessaire de lier les notations à des obligations municipales ou des titres de la dette spécifiques. C'est davantage le processus de notation lui-même qui est important puisqu'il peut préparer les municipalités à mobiliser des fonds par le biais des marchés de capitaux. Dans le meilleur des cas, le processus de notation créera un sentiment positif de compétition entre les municipalités plus développées et les encouragera à progresser plus rapidement.

La CPSCL devrait mobiliser des fonds par le biais de l'émission d'obligations

La CPSCL est la candidate qui vient de suite à l'esprit pour le financement de projets de services urbains par le biais de l'émission d'obligations. Sa solide assise financière permettrait de soutenir une obligation basée sur les recettes générales de l'organisation en comparaison d'obligations reposant sur des projets spécifiques. Le soutien du gouvernement national s'inscrirait en toute logique dans la même ligne que les politiques encourageant une plus grande indépendance financières pour les municipalités. La CPSCL fixe les taux d'intérêt en fonction du coût général de ses ressources. L'inclusion des prix des marchés de capitaux permettrait de renforcer les efforts faits pour que les collectivités locales reconnaissent le coût effectif des services urbains qu'elle fournit. Tous ces facteurs cumulés permettraient de stimuler l'intérêt des investisseurs privés et les orienteraient vers les projets du secteur public.

L'Office des municipalités (Ministère de l'Intérieur) ou la CPSCL devraient encourager un dialogue entre les représentants des marchés de capitaux et les gouvernements municipaux

Chacune de ces organisations est en bonne position pour stimuler le dialogue entre les responsables du secteur public et les investisseurs. Une série d'ateliers ou de conférences qui mentionneraient des projets spécifiques comme exemples permettrait de créer un environnement de communication entre ces groupes, éliminant les barrières, éclairant tout malentendu et fixant les règles des interactions. Une fois établi le mode de financement, une telle communication deviendra une partie naturelle du processus. Mais au début, les ministères ou les organismes nationaux peuvent jouer un rôle vital encourageant les premiers contacts.

Les mêmes organisations devraient encourager un dialogue entre les municipalités et les investisseurs/opérateurs privés

A l'instar des ateliers discutés ci-dessus, une série de réunions ou de conférences ouvertes entre les investisseurs du secteur privé et les municipalités permettra de créer un forum propice à la communication entre ces groupes, éliminant les barrières et fixant les règles de l'interaction. Aussi, pourra-t-on réaliser des projets conjoints bien plus rapidement que si les contacts se font

progressivement au fil du temps.

Les mêmes organisations devraient encourager une discussion nationale des coûts effectifs des services urbains

Les efforts récents faits pour privatiser les services urbains soulignent l'importance de l'information publique ou d'une campagne de sensibilisation. La plupart de personnes voient bien le rapport entre la qualité des services et le niveau de redevances mais il est facile de prendre les services urbains pour un droit acquis dont on ignore le coût véritable. Au fur et à mesure que le concept de recouvrement des coûts et gestion efficace des services est de plus en plus associé à l'administration des collectivités locales, il sera plus facile de mobiliser les ressources des marchés financiers de la nation et de rétrocéder ces coûts aux bénéficiaires. Là-aussi, les ministères nationaux ou les organisations associés de près aux collectivités locales devraient prendre l'initiative d'informer le public du coût effectif des différents services. Les programmes traditionnels de subvention ont permis de fixer des prix guère réalistes pour un grand nombre de services. S'il fallait appliquer les prix aux taux du marché, on pourrait avoir une réaction assez forte du public. Dans certains cas, le public sera peut-être d'accord pour subventionner certains services mais à l'avenir seules des redevances plus élevées ou une utilisation plus forte permettront à ces projets d'avoir un solde positif. Il est possible de sensibiliser davantage le public au coût de services publics par le biais de campagnes médiatiques et d'une comptabilité transparente des finances municipales.

Donner aux conseils régionaux les moyens nécessaires pour qu'ils puissent utiliser les marchés de capitaux pour les projets de portée régionale.

De même que la CPSCL peut prendre les rênes des activités de mobilisation de ressources sur les marchés de capitaux par le biais des obligations, les collectivités régionales peuvent également financer les besoins d'un certain nombre de municipalités. De cette manière, elles serviraient effectivement d'intermédiaires entre les villes qui ne sont pas prêtes à aborder les marchés et les groupes d'investisseurs. Au départ, les investisseurs peuvent également être intéressés par des instruments de dette qui répartissent le risque financier sur un certain nombre de projets et qui sont en même temps suffisamment grands pour intéresser les marchés de capitaux où peuvent intervenir les investisseurs institutionnels.

En bref, les actions recommandées sont dirigées vers le Comité de Suivi, à savoir le niveau ministériel ou organisationnel. Le but des recommandations est d'aider le gouvernement national dans ses efforts visant à décentraliser le financement des services d'infrastructure urbaine et, pour ce faire, d'utiliser davantage les marchés de capitaux.

Le projet pilote qui est décrit dans la section suivante peut certainement aller de l'avant lorsque ces étapes ne sont pas encore prises. Mais la ville de Tunis sera bien obligée de traiter les perceptions du public face aux coûts en essayant de résoudre son problème de parking. Ces

problèmes montrent combien il est important de concevoir une campagne d'information pour expliquer au public le coût du parking, qu'il soit commercial (visites aux magasins), environnemental (pollution atmosphérique), économique (le coût de l'emplacement du parking) ou personnel (plus pratique ou moins pratique). Les problèmes ainsi que ceux liés à l'expérience de privatisation à Sousse (financée par l'USAID) souligne l'importance de la direction au niveau national. Les dirigeants de la ville de Tunis ont investi du temps pour analyser les questions techniques liées au parking mais ils ne sont pas sûrs de la réponse qu'ils recevront de la part des investisseurs privés et probablement les ateliers décrits ci-dessus pourraient les aider.

PREMIERE PARTIE: REVUE DES CONDITIONS DU MARCHE

1.0 Introduction

Dans le monde entier, les représentants officiels du gouvernement central et des collectivités locales arrivent à la même conclusion : ce n'est qu'en faisant appel aux sources privées de capitaux qu'on disposera de manière durable de ressources financières adéquates pour financer la prestation des services environnementaux et de l'infrastructure au niveau local. D'autres sources de fonds telles que les transferts de l'état central, les dons des bailleurs de fonds et même les contributions du gouvernement continueront à être importantes mais elles ne sauraient rivaliser avec les ressources qui peuvent être disponibles sur les marchés financiers. Mais les projets d'infrastructure urbaine ne sont pas perçus de suite par les investisseurs comme étant des investissements attirants par rapport à d'autres qui existent sur le marché. Les collectivités locales et les organisations qui leur fournissent des services risquent de ne pas savoir comment préparer et présenter, même leurs projets les plus importants, comme étant des possibilités d'investissement pour le marché privé. Par conséquent, la mise en place d'un système de financement privé de l'infrastructure urbaine comporte trois aspects : 1) préparer les municipalités et autres fournisseurs de services au financement par le marché privé, 2) vérifier que les investisseurs privés sont prêts et désireux d'investir dans l'infrastructure urbaine et 3) mettre sur pied un système efficace d'intermédiation entre le marché et les entités ayant besoin d'un financement qui peut fournir les capitaux et gérer la relation financière continue tout au long de la durée de l'investissement.

En Tunisie, toute une gamme d'investissement de l'infrastructure et de services urbains est fournie au niveau local par les entreprises étatiques, telles que l'ONAS, la SONEDE ou la STEG et par des ministères du gouvernement central, tels que le Ministère de l'Habitat et des Travaux publics. D'autres services sont fournis par les municipalités, surtout dans les zones urbaines importantes. La Tunisie a connu une croissance urbaine rapide et, si les services urbains se sont accrus simultanément, financés en grande partie par les sources du gouvernement central, des expansions de services supplémentaires et des améliorations dans le niveau de services restent nécessaires, surtout dans les quartiers les plus pauvres. Le gouvernement national et les collectivités locales de la Tunisie cherchent à comprendre les options d'un système de financement privé plus important des services urbains.

L'USAID et d'autres organisations visent à mettre en place des mécanismes de financement privés pour les services urbains dans un certain nombre de pays et disposent d'une expérience considérable en la matière pour soutenir et renforcer ces efforts en Tunisie.

Depuis 1993 la collaboration Tuniso-américaine s'est déroulée dans un contexte établi par le Programme de participation du secteur privé dans les service environnementaux (PPES). Ce programme a offert un soutien à la croissance économique et à la stabilité sociale en Tunisie à travers l'amélioration de l'environnement et des conditions d'habitat dans les zones urbaines.

Une des dernières actions programmées est une étude des conditions necéssaires pour mobiliser à travers les marchés financiers des ressources pour l'investissement dans les projets d'infrastructure urbaine (Voir Annexe pour les termes de référence). En plus d'une revue des conditions du marché et leur pertinence aux projets d'infrastructure identifiés par les communes, le présent rapport vise à poser les fondements d'un projet pilote de financement privé de l'infrastructure urbaine municipale.

Le projet choisi pour cette étude ne demande pas que la municipalité mobilise des fonds parle biais des marchés de capitaux (bien que l'investisseur privé puisse le faire). Toutefois, un grand nombre des questions que rencontrent la municipalité et le secteur privé dans ce projet d'infrastructure sont les mêmes que celles qui doivent être résolues si l'on veut que les municipalités et les organisations publiques arrivent à intéressés des investisseurs financiers pour qu'ils investissent dans les valeurs mobilières se rapportant à l'infrastructure.

Aux fins d'une utilisation facile, le présent rapport est divisé en deux sections. La première traite de méthodes de financement et des possibilités de mobiliser des fonds pour les municipalités ou les entités publiques par le biais des marchés financiers. Elle présente également des recommandations au Gouvernement de la Tunisie en vue d'aider à améliorer l'environnement se prêtant au financement privé de l'infrastructure. La seconde section se concentre sur le projet pilote. Elle décrit la structure des projets d'infrastructure privés et publics et présentent les suggestions faites à la Municipalité de Tunis.

2.0 Services Municipaux/Environnementaux en Tunisie

Les services d'infrastructure -- y compris l'électricité, les transports, les télécommunications, l'approvisionnement en eau, l'assainissement et l'évacuation des ordures -- sont essentiels pour les activités des ménages et la production économique. La fourniture de ces services de sorte à répondre à la demande des entreprises, des ménages et d'autres utilisateurs est l'un des grands défis du développement économique.

En Tunisie, c'est le secteur public qui domine la production et la fourniture des services d'infrastructure. Les moyens, tarifs et limitations au niveau de la fourniture actuelle de l'infrastructure actuelle sont décrits brièvement ci-après par secteur.

2.1 Télécommunications

Le secteur de télécommunications constitue une domaine stratégique fondamental pour toute economie ouverte sur l'extérieur. L'infrastructure de télécommunications comport trois catégories réseaux:

- réseaux internationaux
- réseaux interurbains
- réseaux locaux

En Tunisie cette infrastructure est gérée par Tunisie Télécom par l'intermediation d'un réseau d'Agence Commerciales de Télécommunications (ACTEL).

Dans ce domaine, intervient également un opérateur public: SOTETEL, entreprise publique en situation de monopole de fait pour les travaux d'installation de commutateurs.

En outre, les travaux de câblage dans les réseaux urbains sont réalisés par un trentaine d'entreprises agréés à cet effet.

Le nombre d'abonnés est de l'ordre de 500 000. La progression de la demande d'abonnement est de 10% par an.

Le déficit de l'offre par rapport à la demande est, actuellement, voisin de 150 000 lignes télécommuniques dont le tiers se situe à Tunis.

Le coût moyen d'un équipement d'abonné est de 1 500 dinars, aux prix contants de 1990.

Le financement des grands projets est intégralement assuré par l'état qui mobilise les crédits nécessaires sous forme de crédit publics mais, de plus en plus, sous forme de crédits commerciaux

ou fournisseurs pour la part en devises de l'investissment. La part en dinars est financée par le budget de l'Etat.

L'exploitations est réalisée par les Directions Régionales du Ministère des Télécommunications. La mise en œuvre de 29 serveurs et 250 terminaux a conduit à une amélioration notable de la qualité de service: 60% des dérangements rétablis dans les 48 heures .

2.1.1 Tarification

Basée sur la recherche d'un équilibre financier compte tenu d'un taux d'autofinancement des charges d'amortissement, des frais généraux définis en fonction du volume du trafic sur une période de 5 ans: il s'agit d'une approche budgetaire et non de la détermination du coût du service rendu. Les tarifs sont fixés par décret.

Les communications internationales permettent de dégager un excédents en devises car les tariffs appliqués sont supérieures à ceux du marché international.

Le taux de recouvrement par rapport au montant facturé est de 83%: la partie non recouvrée concerne essentiellement les services de l'administration centrale, régionale ou communale.

2.1.2 Insuffisance

La situation du secteur est caractisée par des insuffisances au niveau:

- du taux d'encadrement
- des études générales: répartition des rôles entre les acteurs potentiels
- de la tarification: à caractère financier et non pas économique en termes d'allocation optimale de ressources.

2.2 Electricité et gaz

La STEG assure le monopole de production, du transport et de la distribution de l'électricité ainsi que le transport et la distribution du gaz.

La STEG a succédé à huit sociétés constituées essentiellement en Régie et gérant des périmètres particuliers.

Le taux de desserte est de 100% en milieu urbain pour l'électricité et de 6.3% pour le gaz.

2.2.1 Infrastructure

En 1993, la STEG disponait d'une infrastructure comportant:

- 3.080 km de lignes Haute Tension

- 25.400 km de lignes Moyenne Tension
- 46.000 km de lignes Basse Tension

Les frais d'établissement des extensions de ligne basse tension pour la desserte d'un groupement de population sont financés à raison de 50% par les bénéficiaires, 50% par la STEG. Les frais d'établissement des branchement majorés de 15% sont supportés par l'abonné.

Pour le réseau gaz, le financement du transport est assuré par la STEG au moyen de crédit auprès d'institutions financières ou par recours aux crédits fournisseurs.

Il en est de même pour le réseau d'amenée, seul le branchement est financé par l'abonné le quel peut bénéficier d'une contribution de la STEG.

2.2.2 Tarification

2.2.2.1 L'Électricité

La tarification pour l'électricité est basée sur le principe du coût marginal à long terme.
Le calcul s'appuie sur des notions économiques et ne prend en compte que l'avenir compte tenu du coût qu'engendre pour la STEG chaque catégorie d'abonnés. Le tarif est défini par catégorie du tension: Haute, Moyenne ou Basse.

La tranche de consommation 0-50 kwh/mois (tranche sociale) n'est pas définie au coût marginal: elle s'adresse aux économiquement faibles et la subvention provient des autres abonnés.

Il en est de même pour l'usage agricole: l'électricité utilise pour le pompage de l'eau d'irrigation bénéfice d'un tarif spécial.

2.2.2.2 Le Gaz

Par contre, il n'y a pas d'approche économique mais uniquement une politique commerciale en ce qui concerne le gaz.

2.2.3 Exploitation

Au niveau du compte d'exploitation, les charges de financement sont de l'ordre de 10% et les charges d'amortissement de 30%.

Les travaux relatifs aux projets d'investissement sont réalisés par des entreprises, la STEG réalisant aussi des travaux en régie.

La STEG n'envisage pas une intervention du secteur privé dans le domaine de la distribution car cela en gendredrait:

- un contrôle strict des prix de transport dans le cadre du prix à l'abonné
- une coordination onéreuse entre les différents opérateurs du fait de l'interconnexion des réseaux.

2.3 L'Eau Potable

2.3.1 Intervenants

Dans ce domaine, la SONEDE a le monopole totale de la desserte en eau potable. Les agences d'aménagement et promoteurs publics (agences foncières, ARRU, SNIT, SPROLLS) qui réalisent les réseaux d'adduction de leurs lotissements lesquels sont, ensuite, remi en tout propriété à la SONEDE.

2.3.2 Infrastructure

L'infrastructure d'alimentation en eau potable comport trois catégories:

- primaire: conduites d'amenée jusqu'aux stations de traitement
- secondaire: conduites d'adduction
- tertiaire: conduites de distribution jusqu'à l'abonné.

En 1992, cette infrastructure est ainsi constituée:

- réseau d'adduction: 5 691 km
- réseau de distribution: 17 688 km.

Au niveau des investissements, un tiers du coût de ces réseaux est financé par l'État dans le cadre des opérations financières inscrites dans la loi des finances.

2.3.3 Exploitation

L'exploitation réalisée par la SONEDE est caractisée par les paramètres suivants:

- les branchements sont réalisés à l'entreprise, le devis étant établi sous délai de 15 jours
- l'incitation des clients à l'économie d'eau: par avis adressé aux 2 000 plus gros consommateurs.

Au niveau des insufficances, il faut signaler que les pertes des réseaux d'adduction et de distribution représentent 9% du volume d'eau produit: l'indice des perts par fuite dans les réseaux ou à l'occasion de rupture des conduits est de 10 m^3/jour/km.

2.3.4 Tarification

Basée sur la consommation d'eau et la notion d'équilibre budgétaire à court terme prenant en charge la couverture des charges d'exploitation, le service de la dette et une certaine proportion

d'autofinancement des investissements.

En 1994, le prix de revient moyen du m^3 d'eau était de 350 millimes facturé à 340 millimes. Le coût marginal à long terme est voisin de 600 millimes/m^3 .

La SONEDE n'envisage pas de concéder le service de distribution d'eau. Par outre, la SONEDE pourrait envisager de confier à des entreprises privées:

- la gestion de certaines stations de traitement des eaux avant distribution pour assurer la potabilité;
- la relève des facturations.

En effet, contrairement à la STEG qui produit l'éelectricité qu'elle distribuie, la SONEDE n'a pas la maîtrise de ressources en eau lesquelles restent gérés directement par l'État.

2.4 L'Assainissement

2.4.1 Intervenants

Dans ce domaine, interviennent l'ONAS. Les communes dans les zones non encore prises en charge par l'ONAS. Les agences foncières et les promoteurs publics ou privés qui réalisent des ouvrages qu'ils doivent remettre ensuite à l'ONAS. La vidange des fosses septiques ou l'entretien des réseaux privés sont réalisés par des particuliers.

2.4.2 Reseau ONAS

A fin 1996, l'ONAS avait pris en charge 111 communes sur 252 et le taux de branchement de ces communes était de 77% sur la base d'un branchement à l'égout.

Les communes non prises ne charge ont, en général, une taille inférieure à 10 000 habitants et sont caractérisées par un habitat dispersé conduisant à des recettes par abonné très faibles.

Le réseau exploité totalise un linéaire de près de 7 200 km de conduites, 50 stations d'épuration et 324 stations de pompage.

Les investissements directs de l'ONAS sont financés de la façon suivante:

- État: 47%
- emprunt et dons: 39%
- autrement: 14%

Les emprunts sont contractés par l'État et rétrocédés à l'ONAS.

2.4.3 Exploitation

Les redevances d'assainissement perçues auprès des abonnés représentent plus de la moitié des ressources (62%).

À ces redevances d'assainissements, s'ajoute une contribution budgetaire de répartitions: 8% des fonds communs des collectivités locales sont attribuées à l'ONAS. Les recettes compensatoires versées par l'État représentent un montant équivalent à l'apport du fonds commun.

La facturation et le perception des redevances sont effectuées par la SONEDE sur la facture d'eau. L'ONAS assure, en régie, toutes les activités d'exploitation à l'exception de certains investissement liés à la maintenance des engins ou des équipements de stations de pompage et d'épuration.

L'ONAS pratique déjà l'intervention du secteur privé pour la gestion des stations d'épuration et certains tronçons de réseau car il en espère une réduction des coûts d'exploitation et une amélioration de la qualité de service.

Nouveauté de participation du privé à titre pilote (PPES):

- exploitation d'un réseau (El Menzah)
- concession (BOT) stations d'épuration
- gestion d'exploitation de STEP.

2.5 Voirie Communale

2.5.1 Lotissements

Le lotissement constitue une voie importante de production par le secteur privé de l'infrastructure urbaine car les voies et espaces libres destinés à un usage public doivent être incorporés au "domaine public communal".

Le lotisseur est tenu de réaliser les infrastructures prévues par le cahier des charges.

De même, la commune et les concessionnaires de services publics (SONEDE, STEG, ONAS) sont tenus de réceptionner les dites infrastructures qui sont alors incorporés à leur propres résaux.

L'exécution des travaux effectuée par les entreprises ou par les concessionnaires de l'électricité, du gaz, de l'eau et du téléphone enregistre des retards importants imputables aux problèmes fonciers et la complexité de la coordination avec les concessionnaires.

La viabilité définitive reste assez souvent inachevée car elle est liée à la réalisation des constructions par les attributions des lots.

Les lotissements ne permettent pas la prise en compte à long terme de la population de la zone et de ce fait, les réseaux sont assez souvent sous-dimensionnés.

La non réception des réseaux par les concessionnaires conduit à l'abandon de l'entretien et engendre des programmes de réhabilitation.

2.5.2 Sociétés d'aménagement

Une expérience a été entreprise en 1975 avec la création de la Société d'Economie Mixte de la Ville de Tunis (SEMAT) en vue de réaliser des opérations de rénovation dans le centre de la Ville de Tunis (opérations Mohamed V, Petite Sicile, Bab Sâadoun).

La Société d'Economie Mixte constitue un moyen de réalisation permettant d'allier la puissance d'intervention de la puissance publique à la souplesse de gestion d'un opérateur privé.

A cet effet, une convention de concession a été passée entre la SEMAT et la Municipalité de Tunis laquelle concession à été approuvée par les Ministères de l'Intérieur et des Finances.

Une disposition particulière de la loi des Finances 1977 a prévu la participation des riverains aux frais d'aménagement de la zone. Malgré cette disposition, la SEMAT n'a pas été en mesure de realiser les operations de remembrement préalables à la realisation des programmes d'aménagement.

2.5.3 Association Syndicale de Propriétaires

Des associations syndicales de propriétaires peuvent être constituées sur l'initiative de l'Administration ou des intéressés, en vue de réaliser le programme d'aménagement d'une zone déterminée en vue d'en assurer la construction.

Cette forme de prise en charge d'une population par elle-même est à encourager fortement car elle permet d'assurer le remembrement et le lotissement des propriétaires sans recourir à la nécessité d'acquérir les terrains.

En effet, la commission syndicale constituée se charge, sous le contrôle du président de la municipalité ou du gouverneur, de:

- préparer les projets d'aménagement en exécution du plan approuvé, de discuter et de décider de la manière de les exécuter;
- administrer les biens de l'association et gérer ses ressources;
- recourir au crédit bancaire surtout quand les terrains sont immatriculés et ce moyennant

l'inscription d'une hypothèque sur le titre foncier;

- demander l'immatriculation des terrains au nom de ses membres et procéder au remembrement des propriétés en vue de permettre l'exécution du programme d'aménagement approuvé.

2.6 Programme Communaux d'Infrastructure

La production des infrastructures communales est entièrement financée par le budget d'investissement des communes dont les ressources sont constituées par:

- une partie des ressources ordinaires dégagées sur le titre 1er au profit du titre II;
- une quote-part prélevée sur le fonds communs des collectivités locales;
- des crédits d'emprunt, essentiellement auprès de la Caisse des Prêts et de Soutien des Collectivités Locales (CPSCL).

La CPSCL répond au souci de stimuler l'effort d'investissement des communes par la mobilisation des ressources nécessaires au financement de leur programme. Elle assure l'encadrement des communes pour la maîtrise de leurs projets tout en favorisant la consolidation et l'accroissement de leurs ressources propres.

La CPSCL accorde aux collectivités des subventions dans les limites de 33% du coût total du budget en matière de voirie et assainissement et 45% pour l'eau potable et les décharges contrôlées. Les prêts et subventions sont attribuées dans la limite des enveloppes annuelles et selon la capacité financière et l'autosuffisance de la collectivité.

Le Commissariat Général au Développement Régional contribue de son coté au financement des projets de développement urbain intégré (PDUI).

2.8 Amenagement Foncier et Association Syndicale de Proprietaires

Il est envisagé de promouvoir la réalisation de l'aménagement des terrains urbains dans le cadre d'un partenariat entre les communes et les associations syndicales qui peuvent être créées soit à l'initiative des propriétaires soit à l'initiative de la commune.

Dans cette optique, il est suggéré que l'association ainsi constituée joue essentiellement le rôle d'assemblée "d'actionnaires" et délègue la réalisation des opérations ainsi que l'établissement du programme d'aménagement à une société de services privée dans le cadre d'une convention "d'assistance à Maître d'ouvrage", l'association gardant son rôle de "maître" des opérations.

Une fois le programme d'aménagement arrêté entre l'association et la commune, il sera procédé

au remembrement des propriétés, à la réalisation du programme de remembrement approuvé et ce par la restructuration des parcelles et la création de celles devant être incorporées au domaine public communal, à l'immatriculation des parcelles ainsi créées, à l'attribution de lots.

L'immatriculation des parcelles est indispensable pour:

- la mobilisation des financements par crédit hypothécaire
- la connaissance précise des limites et de la superficie des terrains.

Elle doit intervenir avant l'exécution des travaux d'aménagement pour éviter les contentieux fonciers ultérieurs et, en définitive, l'impossibilité de délivrer des titres fonciers aux propriétaires une fois réalisé le programme de remembrement.

Il y a lieu d'attirer l'attention sur le fait que la loi sur la promotion immobilière a mis l'accent sur la profession de "lotisseur" qui réalise effectivement les travaux de viabilisation des terrains mais qui ne se confond pas avec le propriétaire des terrains ayant bénéficié d'une autorisation de lotissement.

Le recours à l'Association devrait permettre à la commune de ne plus prendre en charge la partie tertiaire de la voirie créée. En effet, comme pour les résaux des concessionnaires publics, la commune ne devrait pas prendre en charge la voirie "tertiaire" c'est-à-dire celle servant à la desserte des constructions.

Conformément à la réglementation, cette voirie "tertiaire" serait classée en voies privées et ne serait pas incorporée au Domaine Public Communal.

L'orientation retenue serait que la commune ne gère que les voies représentant un intérêt collectif étendu et concernant la desserte de plusieurs lotissements.

C'est le moyen le plus sûr pour favoriser l'entretien de la voirie "tertiaire" par le privé. Ceci est en parfaite conformité avec le nouveau Code de la Fiscalité locale qui a institué le principe d'une évaluation de la taxe locative en fonction du nombre de services rendus et de la qualité de ces services.

En effet, en application de ce principe, des Associations de propriétaires pourraient être constituées pour assurer la maintenance de leur domaine viaire aussi bien au niveau des chaussées, trottoirs, éclairage public et nettoiement et ils s'adresseraient alors tout naturellement au secteur privé par des contrats passés entre l'Association et les entreprises.

Il n'est pas concevable que les communes puissent continuer à assurer l'entretien de toutes

constructions de voirie qui ne soient pas incorporées au domaine public communal.

Cette redistribution des rôles aurait l'avantage de permettre à la commune de se concentrer sur les problèmes d'intérêt collectif étendu et non pas d'avoir à répondre à tous les besoins suscités par les citoyens en se déchargeant de leurs propres responsabilités.

Ceci permettrait, en particulier, de réserver les financement collectés par la CPSCL à la réalisation de la voirie "primaire et secondaire" en concertation avec les associations syndicales qui gardent la propriété du réseau "tertiaire".

3.0 Financement actuel de l'infrastructure urbaine

3.1 Investissement dans les collectivités locales

Il existe deux niveaux de collectivités locales en Tunisie : les 23 conseils régionaux (CR) et les 257 communautés urbaines (CU). Les CR sont gouvernés par des gouverneurs et couvrent le territoire de la Tunisie. Par contre, les CU couvrent moins de 10 % du territoire tunisien, regroupant toutefois 70 % de la population. Leur taille varie puisque elle va de villes comme Tunis (600 000+) habitants à des petites communes (1 000 habitants). Les CU plus grandes, telles que Tunis, sont encore une fois divisées en arrondissements.

Actuellement, le financement des opérations des collectivités locales et de leurs investissements en capitaux provient de trois sources :

- les recettes fiscales et les taxées levées par les municipalités ;
- les emprunts jusqu'à dix ans, à la Caisse des Prêts et de Soutien des Collectivités locales (CPSCL) ; et
- les transferts gouvernementaux issus des impôts au niveau national (Fonds commun des collectivités locales (FCCL)) ou des allocations budgétaires générales.

En outre, pour les infrastructures locales fournies par des organismes ou entreprises du secteur public (ONAS, SONEDE, STEG, ARRU, AFH), le financement provient principalement du budget national, des lignes de crédit internationales et des revenus générés par les services rendus.

3.1.1 Recettes locales

En général, les CU fonctionnent avec un financement composé aux 2/3 de leurs propres recettes et 1/3 des transferts. Par contre, les CR tirent environ 40 % de leurs fonds de leurs propres recettes et 60 % des transferts.

Les sources de recettes pour les CU incluent la taxe locative, TCL, la taxe hôtelière, la taxe électrique, la contribution des riverains, le produit des marchés, la vente d'immeubles, la location d'immeubles, la taxe d'abattage, la voirie et l'utilisation de la voie publique et autres taxes et redevances. Environ la moitié de leurs recettes proviennent du produit des marchés, TCL et des taxes locatives. Quant aux CR, ils n'obtiennent pratiquement aucune recette des trois sources susmentionnées mais mobilisent la plupart de leurs fonds de la taxe électrique, du produit des marchés, des ventes et locations d'immeubles et des autres taxes et redevance.

Bien que le gouvernement encourage les collectivités locales à prendre les initiatives relatives à leur développement, les transferts du budget national et du FCCL vont occuper une place importante jusqu'à la fin de la décennie. Selon les prévisions de la Banque Mondiale pour l'an 2000,

les transferts gouvernementaux contribueront pour 47% aux investissements (comparé avec 56% pour 1994 et 38% en 1990).

Parallèlement à l'augmentation des investissement, des programmes de formation se concentreront sur l'analyse des pratiques municipales et le recrutement. Les objectifs principaux des programmes de modernisation des collectivités locales sont, entre autres, une modification de l'attitude par rapport à la taxation et à la collecte des redevances et la récupération des investissements en infrastructures en assurant l'entretien et aux sources de financement. De nombreux observateurs du processus d'urbanisation en Tunisie affirment que ces changements d'attitudes sont aussi importants que l'acquisition de nouvelles techniques.

3.1.2 CPSCL

La Caisse des Prêts et de Soutien des Collectivités locales est passée par différentes étapes d'évolution depuis sa création en 1902. En effet, au départ elle s'appelait la Caisse des Prêts aux Communes, instituée par le décret du 15 décembre 1902. Elle a été réorganisée par le décret du 1er Mars 1932 avant d'être transformée en une Caisse des Prêts et de Soutien des Collectivités locales par la Loi n° 75-37 du 14 mai 1975.

Enfin, celle-ci a été restructurée par le décret n°92-688 du 16 avril 1992 avec un statut d'établissement public à caractère industriel et commercial (EPIC) permettant une autonomie financière et administrative.

La CPSCL est gérée par un conseil d'administration présidé par le Ministre de l'Intérieur ou son représentant. Ce conseil se compose des membres suivants:

- Le Directeur général des Affaires régionales au Ministère de l'Intérieur;
- Le Directeur général des Collectivités publiques locales au Ministère de l'Intérieur;
- Deux représentants de la Fédération nationale des Villes tunisiennes;
- Un représentant du Ministère des Finances;
- Un représentant du Ministère du Développement économique;
- Un représentant du Ministère de l'Équipement et de l'Habitat;
- Un représentant de la Banque centrale de Tunisie.

Un Contrôleur d'Etat auprès de la Caisse est désigné pour exercer ses fonctions conformément à la législation en vigueur.

Concernant l'audit des états financiers de la Caisse, il est effectué par un membre du Conseil de l'ordre des experts comptables de Tunisie conformément au décret n°87-529 du 1er avril 1987. La CPSCL a pour objet d'apporter son concours financier et technique à la réalisation des objectifs prioritaires définis par le gouvernement dans le cadre du développement économique et

social des Collectivités locales.

Après la restructuration de 1992, les objectifs à atteindre par la Caisse consistent principalement à:

- stimuler l'effort d'investissement des Collectivités par la mobilisation des ressources nécessaires au financement des programmes d'investissement dans les différents secteurs d'intervention;
- encourager la performance financière des Collectivités locales par l'amélioration de leurs ressources propres et compression de leurs charges de fonctionnement;
- optimiser l'utilisation économique des ressources par la maîtrise des projets d'investissement en termes de coûts et de délai de réalisation;
- assurer une gestion optimale des ressources de la Caisse grâce à une politique qui consolide et accroît ses ressources propres.

En matière de politique des taux d'intérêt sur les prêts qu'elle accorde, la Caisse prête aux taux fixés par le décret du 6 juin 1992 qui prévoit 4% l'an pour les prêts destinés à l'acquisition de matériel et d'équipement et 6,5% l'an pour les prêts destinés à toutes les autres catégories de projets. Après 1997, ces taux augmentent pour passer à 6,5 % pour les prêts destinés à l'acquisition de matériel et à 8,5 % (plus ou moins le taux du marché) pour les prêts destinés à toutes les autres catégories de projets.

Depuis la restructuration de la CPSCL en 1992, le taux de recouvrement des prêts est de 95% (y compris les paiements en retard), et sur 257 municipalités, i; n'y a que 28 qui connaissent de sérieuses difficultés financières.

Les conditions d'attribution des prêts et d'accroissement des subventions par la Caisse sont fixées par le décret n°92-1092 du 6 juin 1992.

La demande de prêt ou de subvention doit être accompagnée des pièces suivantes:

- Un extrait de la délibération du Conseil de la Collectivité locale ou de l'établissement public local concerné, indiquant les montants demandés au titre du prêt ou de la subvention ainsi que l'objet de leur utilisation;
- Une étude technique, économique et financière relative au projet à financer et portant des indications sur les délais de réalisation ainsi que toutes précisions utiles relatives au projet.

En fait, la restructuration de la CPSCL prévoyait au départ une démarche en deux temps: un accord de financement de principe sur la base d'une étude préliminaire et un accord définitif sur la base d'un étude détaillée du projet à financer. Au terme des trois premières années de fonctionnement, c'est plutôt la deuxième démarche qui est couramment utilisée. On trouvera en annexe le contenu des dossiers de financement requis par la Caisse;

- Un état de la situation financière de la Collectivité locale ou de l'établissement public local concerné;

- Un état des emprunts en cours de remboursement; et

- Un état des subventions obtenues.

Le montant du prêt est fixé en fonction de la nature et du coût du projet, en tenant compte de la capacité d'endettement de la Collectivité locale ou de l'établissement public local concerné et conformément aux conditions générales des prêts telles que définies par le conseil d'administration de la Caisse.

La Collectivité locale ou l'établissement public local concerné doit assurer un autofinancement dont la proportion est relative au coût total du projet.

Les prêts et subventions sont accordés dans la limite des enveloppes annuelles réservées à cet effet par le conseil d'administration de la Caisse et selon la capacité financière de la Collectivité locale. Le conseil d'administration ratifie l'attribution des prêts et l'octroi des subventions par arrêté conjoint du Ministre de l'Intérieur et du Ministre des Finances.

Le déboursement des prêts et des subventions est effectué au profit des collectivités locales suite à la signature de la convention de prêt par la Caisse la Collectivité locale concernée et en fonction de l'avancement de la réalisation des projets.

Les critères généraux d'évaluation et d'approbation des projets sont les suivants:

- les projets doivent répondre à une demande effective et aux priorités de la Commune;

- le projet doit adopter la solution présentant le meilleur rapport coût/efficacité et être économiquement justifié et techniquement viable;

- la rentabilité économique et financière doit être démontrée pour les projets générant des bénéfices quantifiables (plus de 12%);

- le recouvrement des coûts sur les bénéficiaires doit être assuré pour les investissements générant des ressources;

- l'emprunteur doit faire preuve de ses capacités financières et de performances administratives pour l'entretien et la gestion des investissements ou prendre les mesures nécessaires pour les améliorer (renforcement de ses moyens propres, ou recours à la sous-traitance à une régie ou à un concessionnaire).

- L'impact sur l'environnement doit être pris en considération: le projet n'entraînera pas d'effet défavorable pour l'environnement ou l'emprunteur s'assurera de prendre les mesures correctives qui s'imposent pour limiter un tel effet.

Ces critères généraux s'ajoutent à des critères spécifiques sectoriels développés dans le "manuel opérationnel des projets d'investissement". On notera en particulier que l'évaluation financière de la CPSCL s'appuie sur trois critères essentiels:

- la vérification de la capacité de la commune à assurer l'autofinancement du projet considéré et ce dans le cadre de son PIC; et

- la vérification de deux ratios d'endettement: Service de la dette[1]/Recettes ordinaires et Epargne de la Commune[2]/Service de la dette. A cet égard, et en s'appuyant sur des simulations financières pour la commune considérée, le premier ratio est considéré acceptable s'il est inférieur à 15% tandis que le deuxième ratio doit être à un minimum de 1,30.

Les ressources étant constituées par des transferts de l'Etat, les ressources assimilables à des fonds propres (recyclage des prêts antérieurs accordés aux communes), et les emprunts auprès de bailleurs de fonds extérieurs (Banque mondiale, USAID, CFD, crédit italien pour le matériel roulant), la CPSCL procède à un mixage de ces ressources pour faire face au financement des communes tant en subventions qu'en crédits. Les ressources de la Caisse ont augmenté considérablement au cours des dernières années (VIIe Pan:256 MD, VIIIe Plan: 491 MD), ce qui s'est traduit par une contribution financière croissante au bénéfice des municipalités.

Dans le cadre de ce mixage, un certain nombre de règles sont observées:

[1]Défini comme étant la somme des annuités de tous les prêts contractés par la commune.

[2]Défini comme étant l'excédent des recettes par rapport aux dépense (dépenses hors charges d'endettement).

- le niveau global des subventions est compensé par les transferts de l'Etat sous deux formes: un transfert systématique à partir du FCCL, et un transfert sur le titre II du Budget national de sorte qu'un équilibre global sur la période du VII[e] plan est trouvé entre les subventions délivrées d'un côté et le niveau global de transferts de l'autre côté;

- les équilibres financiers de la Caisse sont préservés:
  - d'abord l'équilibre global ressources/emplois intégrant les comptes de fonctionnement et de capital;
  - ensuite l'équilibre du budget courant: cet équilibre tient compte notamment des effets de mixage des crédits de sorte que le différentiel entre les conditions de crédit à l'entrée et la sortie est amorti à la fois par les ressources moins chères et par les ressources pérennes de la Caisse.

3.1.3 Transferts du gouvernement central (FCCL et octroi du budget général)

La détermination du montant global du Fonds commun a connu en 1986 une réforme importante qui a consisté a remplacer la méthode de l'indexation par la détermination du montant du Fonds par une décision budgétaire. Cette réforme s'est traduite par des effets importants sur les niveaux de financement mis à la disposition des collectivités locales au titre du FCCL. En effet, l'indexation des ressources du FCCL sur les impôts et taxes d'Etat, en vigueur avant la budgétisation, avait permis aux collectivités locales de bénéficier de revenus évolutifs, au taux d'accroissement moyen de 14,8% pour la période 1981 - 1986. En revanche, la désindexation a eu pour effet de réduire l'accroissement du montant du Fonds qui a enregistré un taux d'accroissement annuel moyen pour la période 1987 - 1996 de l'ordre de 5% en termes courants. Ce qui se traduit par une régression si on intègre l'inflation et l'accroissement de la population.

En outre, par rapport aux recettes fiscales de l'Etat, le montant du FCCL représente une faible part, avec une tendance à la régression, conséquence du fait que les recettes fiscales de l'Etat évoluent à un taux d'accroissement plus important que celui du montant du FCCL. Celui-ci a représenté 3% des recettes fiscales de l'Etat en 1994 contre 4% en 1987.

La part du FCCL dans les budgets des collectivités locales a également tendance à diminuer. Elle a représenté 43% en moyenne en 1989 contre 35% en 1993 de l'ensemble des budgets communaux. La part du FCCL dans les budgets des CR qui dépendent plus que les CU des dotations de l'Etat est passée de 60,9% en 1992 à 54,2% en 1993. Certes, la baisse de la part du FCCL dans la structure des ressources locales est compensée par l'accroissement de celle des ressources propres. Néanmoins, on peut penser que l'accroissement des compétences locales et régionales est telle que l'accroissement au niveau des seules ressources propres est insuffisant et que l'élan de la décentralisation exige aussi une augmentation des transferts de l'Etat.

Outre les collectivités locales, 25% du montant du Fonds commun bénéficie également à d'autres

organismes. Il s'agit de : la CPSCL, l'ONAS, le District et CR de Tunis et la Protection civile. La part qui revient à chacun de ces organismes est déterminée annuellement par décret.

Les collectivités publiques locales, CR et CU, bénéficient de 75% du montant du Fonds commun. La part qui revient aux communes est la plus importante. Elle est fixée à 86%. Les 14% restant reviennent aux conseils régionaux.

3.2 Financement par des fournisseurs de services municipaux[3]

Selon une étude menée en 1994 sur la production et le financement des services publics urbains[4], 25,3% des coûts d'investissement sont auto financés par les fournisseurs, 51% sont constitués d'apports directs de tiers ou payés par les bénéficiaires dans les prix des terrains, et la subvention de l'Etat se monte en moyenne à 23,7%.

3.2.1 L'assainissement

Le financement des investissements de l'ONAS provient des ressources de l'Etat, des emprunts, des part contributives et de dons divers. Les emprunts sont généralement contractés par l'Etat et rétrocédés à l'ONAS. Les résaux primaires sont préfinancés par l'Etat dans le cadre du budget de l'investissement. Une parte contributive de 12 dinars par mètre linéaire de façade est fracturée aux bénéficiaires directs. Cette part est toujours nettement inférieure au coût réel et sa facturation est prblématique du fait de la difficulté d'identifier tous les bénéficiaires.

3.2.2 L'eau potable

Le réseau de distribution primaire est compté à partir des réservoirs et son coût est réparti au prorata des grandes surfaces traversées ou du nombre d'abonnés. Une participation par les bénéficiaires aux coûts du réservoir est souvent pratiquée aussi. La SONEDE ne reçoit pas de subventions pour l'exploitation de ses réseaux. Les réseaux peuvent également être réalisés par certaines agences foncières ou opérateurs publics, à leurs frais, qui les rétrocèdent par la suite à la SONEDE pour recouvrement et exploitation.

3.2.3 L'électricité

Les frais d'extension des lignes basse tension pour le raccordement d'un groupement de population sont supportés pour 50% par les bénéficiaires et pour 50% par la STEG. Pour les lignes de haute et moyenne tension, les frais sont assurés par l'Etat. Le tarif de base de

[3] Etude de faisabilité du système de financement des infrastructures urbaines: Rapport Final Provisoire, Chemonics, Juin 1997.

[4] Etude sur la production et le financement des infrastructures et services publics urbains. Tunis. Comète Engineering.

l'électricité comprende une partie fixe qui couvre une partie de coût de développement des réseaux.

Aussi, les CU et les CR financent le développement de l'infrastructure par leurs recettes, à partir de prêts de la CPSCL et de transferts de fonds publics. Les fournisseurs financent le développement de l'infrastructure avec leur propre argent, en ajoutant le coût au prix de vente des terrains et grâce aux transferts de l'Etat. Les collectivités et les fournisseurs ont forgé récemment des partenariats avec le secteur privé pour la fourniture de services d'infrastructure. Ces partenariats ont pris la forme de contrats de service et de concessions. Toutefois ils restent rares et confinés à la Tunisie. Jusqu'à présent, aucune municipalité ou aucun fournisseur n'a abordé les marchés de capitaux (locaux ou étrangers) pou obtenir un financement pour l'infrastructure.

4.0 Les Marchés Financiers et le Milieu Politique

Le système financier tunisien se compose de la banque centrale ; de 12 banques de dépôt (dont quatre sont des banques étatiques) ; de huit banques de développement (dont deux sont des banques étatiques et six des opérations conjointes entre la Tunisie et d'autres pays arabes) ; de six sociétés privées de leasing et d'une banque d'épargne (CENT). Parmi d'autres institutions financières, on compte une banque d'investissement (créée en 1995), huit banques off-shore, deux sociétés d'affacturage (*factoring*), cinq fonds d'investissement de portefeuille, une société de capitaux à risques, 23 sociétés d'assurance dont une pour le commerce international, 108 fonds communs de placement, la Bourse et 28 maisons de courtage.[5]

4.1 Financement par le biais du marché de capitaux

Depuis 1993, la consolidation du système financier a été soutenue par l'adoption de nouvelles législations bancaires, de législations du marché des titres, par la mise en place de nouvelles institutions financières et la création de nouveaux instruments financiers.

Afin d'achever la réforme du secteur financier commencée en 1986, une nouvelle loi bancaire a été adoptée en février 1994, visant à renforcer la concurrence dans le système bancaire en introduisant des opérations bancaires universelles permettant ainsi aux banques commerciales et aux banques de développement de s'engager dans les mêmes activités et permettant la création de nouvelles institutions financières (banques d'investissement) qui fournissent des services financiers, tels que le financement de projets, la participation au capital et l'investissement de portefeuille.

Une nouvelle législation du marché des valeurs mobilières a été adoptée en novembre 1994 et a été mise en œuvre en janvier 1996. La loi 94-117 créait trois entités séparées : une bourse des valeurs mobilières de Tunis, entièrement privée (ou BVMT), une commission de supervision indépendante réglementant l'activité du marché (Conseil du marché financier ou CMF) et une Société de dépôt, de compensation et de règlement des titres (ou STICODEVAM). Avant l'entrée en vigueur de la loi, la Bourse était détenue par l'Etat et la fonction de supervision n'était pas séparée.

Le CMF a commencé ses opérations le 15 novembre 1995. La BVMT a commencé ses opérations privées le 1er janvier 1996, avec un capital de 560 000 dinars détenu par l'ensemble des intermédiaires en bourse sur la place en nombre de 28. Le 25 octobre 1996, la BVMT adoptait un système de cotation électronique -- SUPERCAC UNIX -- et créait un Fonds de Garantie pour

[5] FMI, "Tunisie : Développements économiques récents," 8 février 1996, p. 41.

les courtiers.

En ce qui concerne les titres émis par des institutions du secteur privé, les emprunts obligataires et les actions sont vendus et échangés par le truchement de la BVMT. Depuis la promulgation de la loi 88-111, le nombre d'emprunts obligataires a considérablement augmenté et l'investisseur peut choisir entre plusieurs titres émis par les banques de développement, les banques commerciales ainsi que d'autres institutions financières et entreprises industrielles, touristiques et commerciales. Toutes les obligations émises par des entités non côté sur la bourse permanante, portent une garantie de remboursement par une banque. Maghreb Rating, la première filiale de l'Inter Arab Rating Company, créée en mars 1996, a commencé ses opérations en Tunisie. Elle n'a pas encore procédé à une notation des émissions mais elle le fera dans un avenir proche. En attendant, les réglementations générales de la BVMT exigent les emetteurs d'obligations soit de faire noter ou d'assortir les obligations d'une garantie bancaire. Il y a très peu, voire aucune activité d'achat et de vente sur le marché secondaire des obligations de société.

En ce qui concerne les émissions de valeurs mobilières, il existe actuellement 31 sociétés cotées (dont trois doivent encore être introduits dans le système électronique) et deux qui figurent dans le "hors côte." Suite à la réforme, l'activité de la Bourse a connu un net essor pendant la période 1994-1995. En 1996, l'activité s'est ralentie très nettement (bien que la capitalisation du marché n'ait diminué que légèrement) et, en 1997, l'activité reprenait mais les prix avaient chuté. La capitalisation du marché était de 610 MD, 790 MD et 1 000 MD en 1991, 1992 et 1993 respectivement et elle est passée à 2 525 MD en décembre 1994 et à 3 967 MD en décembre 1995. La capitalisation a chuté à 3 892 à la fin de 1996 et était de 3 402 le 30 avril 1997. En 1994 et en 1995, il existait un certain nombre de nouvelles émissions d'actions (suite à la privatisation ainsi que l'introduction d'actions de sociétés déjà privées) qui ont relancé l'activité. Mais en 1996, il existait peu d'émissions et peu d'activités. L'adoption du système électronique marquait le début d'une correction. Il était évident que les prix avaient été surévalués d'abord vu la faible offre et la demande élevée et qu'ils avaient été gardés à un niveau artificiellement élevé par les courtiers qui arrangeaient les opérations de vente et d'achat entre eux-mêmes. Avec le nouveau système, les courtiers ne peuvent pas contrôler le type de partenaires avec lesquels ils travaillent. Le prix est déterminé par un programme d'appariement informatisé. Par conséquent, lorsque le système est devenu plus transparent et que le soutien de couts n'était plus possible, les prix ont commencé à chuter. Apparemment, ils reprennent un mouvement à la hausse, bien que lentement.

Parallèlement, depuis 1957 (lorsque la Tunisie accédait à son Indépendance totale), le gouvernement emettait des obligations sous une forme ou sous une autre, commençant par les emprunts nationaux pour le développement qui ont été éliminés en 1970. Deux autres types d'obligations qui ne sont plus émises mais pour lesquels subsite encore un encours sont les bons d'équipement et les emprunts nationaux. Ces bons arriveront à échéance dans quelques années. En outre, les bons du Trésor négociables (BTN), créés à la fin de 1993, devaient être vendus sur

le marché boursier mais, suite à des procédures difficiles d'achat et de vente et au manque d'une structure intéressante de taux d'intérêt, ils sont rarement vendus. Actuellement, il existe des échéances de 5 et 10 ans et la Tunisie a récemment lancé une émission de 15 ans. La Tunisie mobilise également des fonds par le biais de marchés internationaux en émettant des Euro-obligations, des obligations Samurai, etc. Récemment, la dette tunisienne a reçu un classement BBB de Standard and Poors et un classement Baa2 de Moody. Ces deux classements sont des niveaux d'investissement. De fait , la Tunisie était le premier emprunteur arabe à obtenir un classement d'investissement d'organismes américains, européens et japonais. Au début de 1996, la Tunisie a emprunté sur le marché des euro-obligations, ayant obtenu plus de 850 millions de dollars américains de quatre émissions d'obligations japonaises dans les deux années précédentes. Les euro-obligations ont permis de mobiliser 200 millions de dollars, deux fois la somme prévue au départ. [6]

Il existe évidemment des instruments du marché monétaire. Les bons du Trésor représentent une option relativement récente pour les épargnants et les investisseurs tunisiens. Ils ont été introduits par étapes, les premiers avec des échéances de 13 semaines à partir d'octobre 1989, suivies des échéances de 26 et 52 semaines à compter du début de l'année 1990 et enfin des échéances fixées à 2 et 5 ans dès le mois de décembre 1991. Depuis, des échéances de 3 ans (à partir de février 1992) et de 7 ans (dès la fin de l'année 1993) ont été également offertes. Le document réglementaire de référence est un arrêté du Ministre des Finances daté du 26 Septembre 1991. Une circulaire de la Banque centrale datée du 22 Novembre 1991 a défini les procédures de fonctionnement. La loi portant création permet des échéances allant jusqu'à 10 ans.

La législation en vigueur autorise d'autres organes du gouvernement, en particulier les collectivités locales, à émettre des obligations. Cependant, jusqu'à présent, aucune collectivité locale n'a émis de titres semblables. Les responsables et intermédiaires en Bourse ont indiqué que de telles émissions de bons seraient intéressantes.

Des garanties sur les emprunts (obligataires) d'autres étatiques ou parapublics, notamment les entreprises publiques, pourraient augmenter sensiblement le passif global de l'État. De telles garanties peuvent être octroyées d'une manière directe ou indirecte, par l'intervention des banques avec une participation majoritaire de l'État. En outre, d'autres passifs peuvent être cachés sous forme de prêts non productifs dans le portefeuille des banques parapubliques. Sans les cadres de l'assainissement financier de ces banques, une titrisation de tels prêts pourrait se faire -- une version nationale des "obligations Brady".

[6] "Tunisia News", N. 234, 31 Mai 1997.

4.2 Procédures d'émission du gouvernement

Les principaux instruments de dette du gouvernement, les bons du Trésor, sont vendus à une enchère organisée sur une base hebdomadaire sous les auspices de la banque centrale, en tant qu'agent pour le Trésor. Généralement, la vente aux enchères se fait le mardi matin. Le Trésor, la banque centrale et les banques adjudicataires sont les trois principaux intervenants aux enchères. Chaque semaine, le Trésor détermine la quantité devant être mobilisée par le biais de l'enchère et notifie par écrit la banque centrale. Le Trésor peut également spécifier les échéances offertes, bien qu'il arrive qu'il laisse ce choix déterminé par le processus des enchères. Ensuite, la Banque centrale informe les banques et les invite à présenter des offres.

Toutes les banques de dépôt autorisées à participer au marché monétaire peuvent faire des offres aux enchères. Actuellement, il existe 12 de ces banques, y compris une banque étrangère, avec une opération on-shore. Aucune autre institution, telles les compagnies d'assurance, peuvent présenter des offres compétitives ni directement ni par le biais d'une banque. (Les banques peuvent présenter des offres non compétitives au nom d'un client non bancaire.) Les offres de la banque spécifient le niveau souhaité pour des échéances données et offrent un taux d'intérêt et, souvent, elles ont également des options spécifiées de rachat du montant principal, tel que l'amortissement linéaire ou le rachat de sommes globales à l'échéance.

Lorsque les bons du Trésor ont été introduits, les banques tunisiennes n'avaient que peu d'expérience de l'achat des titres publics aux fins de revente. Jusqu'à cette époque, elles avaient été forcées de prendre des quantités importantes de bons d'équipement de 10 ans à des taux inférieurs au marché, de les garder dans leur portefeuille en tant que moyen pour financer le déficit de l'Etat. Chaque banque recevait un quota de ces titres et devait souscrire à ce niveau.

Lorsque les bons du Trésor ont été introduits, les autorités ont encouragé les banques à faire des offres pour ces bons d'un niveau équivalent aux anciens quotas des bons d'équipement. Aussi, a-t-on encouragé les banques à placer ces titres auprès de clients et d'autres personnes, étant récompensées partiellement par un traitement favorable dans l'appel d'offres et les opérations de réescompte. Les données sur les enchères suggèrent que les banques publiques prennent à présent une proportion importante des bons du Trésor et les banques privées une part proportionnellement plus petite, de manière relativement analogue aux quotas de l'ancien système. Les données sur les opérations de revente de ces bons du Trésor montrent que toutes les banques ont développé une capacité pour une telle activité de placement - changement significatif du mode achat et maintien qui caractérise les émissions des bons d'équipement.

En général, les résultats d'une vente aux enchères semblent plus caractéristiques d'un système de prix administré (tel qu'il existait en Tunisie jusqu'à la fin de 1991 pour le placement des bons d'équipement) plutôt que d'un système de prix du marché. Les banques proposent souvent des offres relativement identiques, les taux restent constants par rapport aux taux des appels d'offres et les taux d'intérêt pour les échéances les plus longues ne sont que légèrement plus élevés que

pour les bons du Trésor de 13 semaines. Cette courbe de rendement plate a caractérisé les enchères depuis l'introduction des bons du Trésor.

En ce qui concerne les échéances, les banques préfèrent les titres à terme plus court (52 semaines ou moins). Toutes les banques ont choisi les échéances plus courtes lorsqu'on leur a offertes des bons du Trésor négociables avec des échéances de cinq et sept ans dans le cadre du rachat des bons d'équipement. Toutefois, lorsque le Trésor a limité une enchère à des échéances de cinq et sept ans, toutes les banques préféraient les titres à plus long terme. Aussi, semble-t-il difficile de discerner un mode bien clair de préférences en ce qui concerne les échéances. Les rigidités et les contraintes dans le marché secondaire pourraient expliquer dans une certaine mesure la courbe de rendement plate ainsi que le manque de constance dans les préférences des banques par rapport aux échéances. En bref, les conventions de fonctionnement entre les banques et leurs clients ont supprimé le lien entre le rendement des titres d'Etat déterminés dans les enchères et les taux reçus par les investisseurs et ont établi une obligation de fait des banques de racheter tout titre de leurs clients sur demande, quelle que soit l'échéance actuelle (voir l'Annexe pour une discussion du contrat de liquidité). Aussi, les investisseurs non bancaires jouissent-ils de la même liquidité pour toutes les échéances, au coût de taux plus faibles.

Les banques signalent qu'il existe peu d'activités concernant la revente des bons du Trésor avant l'échéance stipulée ou du moins l'échéance du contrat d'épargne - ce qui n'est pas forcément la même chose. Une telle activité concerne généralement des clients institutionnels ou des sociétés plus grandes, dont certains apprennent les techniques de la gestion active de portefeuille.
Lors des premières années après l'introduction des bons du Trésor, conformément aux circulaires de la Banque centrale, les opérations des bons du Trésor se faisaient sur le marché monétaire (entre banque et client) en valeur ou en pourcentage d'intérêt. Le taux de rémunération offert au client était celui du bon du Trésor (le taux venant des enchères) moins 1/16 ou 1/8 de pourcentage qui représentait la commission de la banque.

Depuis, les banques ont conclu un accord de place pour éviter d'utiliser les prix (taux d'intérêt) dans la concurrence qu'elles se livrent pour obtenir les dépôts des clients. La Banque centrale n'est pas une partie à cet accord mais a pris position par écrit comme étant opposée à toute "concurrence déloyale" entre les banques à la recherche de dépôt. L'accord de place est analogue à certains égards à la Réglementation Q aux Etats-Unis qui, pendant longtemps (jusqu'à sa suppression au début des années 80) limitait les concurrences que se livraient les banques sur la base des taux d'intérêt. Les banques tunisiennes appliquent leur accord de place non seulement aux dépôts temps/épargne mais également à l'achat des bons du Trésor (ou tout autre titre) par leurs clients. Aussi, les banques offrent à leurs clients un taux maximum de TMM-0,5 points de pourcentage sur les titres du Trésor, actuellement 6,3125 %, concernant le taux qu'obtient effectivement ce titre, tel que déterminé par l'enchère.[15] Par conséquent, l'accord de place a supprimé le lien entre le taux d'intérêt pour un bon du Trésor déterminé par l'enchère et le taux

reçu par un investisseur achetant le titre de la banque, qui est la seule manière dont un investisseur non bancaire peut acquérir des bons du Trésor, à moins qu'il ne fasse une offre non compétitive avec un échange liquidité/rendement. L'application de l'accord de place non seulement au dépôt d'épargne régulier mais également aux investissements dans les titres d'Etat signifie dans les faits que le Trésor subventionne les banques.

Si un investisseur obtient le même taux pour un investissement placé auprès d'une banque, quel que soit le titre sous-jacent, il n'y a pas d'incitation à "échanger." L'achat d'un instrument est réduit à l'affectation d'une partie du portefeuille de la banque à un dépôt particulier portant intérêt. La pratique en ce domaine varie grandement entre les banques. Généralement, le client place des fonds auprès d'une banque pour un taux d'intérêt convenu au préalable. Le client peu au courant de ces opérations risque de ne pas savoir s'il détient un compte épargne ou un certificat de dépôt, un bon du Trésor ou un titre commercial. Même l'investisseur plus sophistiqué n'est guère poussé à explorer les choix de portefeuille puisque le rendement ne varie pas.

4.3 Politiques afférentes au crédit et détermination des taux d'intérêt

En 1987, les autorités tunisiennes libéralisaient les taux d'intérêt, sauf pour les prêts des secteurs prioritaires où les taux restent administrés. Même ainsi, il subsiste d'importantes rigidités dans le système. Les taux d'intérêt restent liés au taux du marché monétaire (TMM) qui, à son tour, est déterminé en grande partie par les taux auxquels la Banque centrale fournir des liquidités aux autres banques. Généralement, les politiques de la Banque centrale favorisent des taux d'intérêt stables.

Depuis décembre 1990, le taux interbancaire, le taux du marché monétaire (TMM) est resté fixe par rapport au taux de prise en pension (et, par conséquent, au taux d'appel d'offres) - à exactement 0,0625 (1/16) points de pourcentage plus faible. Cette rigidité souligne la prévalence des allocations ou du rationnement administratif. Le TMM, à son tour, détermine les taux d'intérêt pour les opérations de prêt ainsi que pour les comptes d'épargne et pour les autres investissements. En ce qui concerne les bons du Trésor, toutes les banques offrent en principe à leurs clients un taux de TMM-0,5 points de pourcentage (actuellement, 6,3125 %) - quel que soit le taux auquel elles ont lancé une offre à l'enchère. Actuellement, le TMM est de 6,8125 et le taux des appels d'offres est de 6,7500.

Avec la libéralisation des taux d'intérêt, les contrôles semblent avoir été remplacés dans une grande mesure par des accords volontaires. Dans l'accord de place susmentionné, les banques commerciales conviennent de ne pas utiliser les prix (taux d'intérêt) pour attirer des fonds des épargnants et des investisseurs. Tel que noté ailleurs, cela a supprimé le lien entre les taux des titres d'Etat aux enchères et les taux que reçoivent les investisseurs. Du moins une partie de la compétition en vue de l'obtention de liquidités sur la base des taux d'intérêt (ou du rendement) semble s'être déplacée dans les SICAV liées aux banques qui sont à la recherche agressive de

fonds sur la base du rendement. Du moins dans certains cas, les rendements des SICAV semblent avoir été favorisés par le traitement préférentiel de "leurs" banques.

4.4 Evaluation du contexte de politiques de la Tunisie pour le financement par le biais des marché capitaux

Tel que nous le verrons dans le prochain chapitre, il est probable que le financement privé des projets d'infrastructure municipaux provienne, dans le court terme, d'arrangements concessionnaires ou d'autres structures par le biais desquels le secteur privé investit et gère directement la fourniture de services. Toutefois, certaines avances pourraient être prises en Tunisie pour promouvoir l'investissement du secteur privé et dans l'infrastructure municipale par le biais des marchés des valeurs mobilières dans le moyen à long terme.

4.4.1 Instruments de dette actuels

Le système actuel de la dette de l'Etat vise à placer des proportions croissantes de la dette du Trésor au sein d'un processus axé sur le marché, s'éloignant du placement forcé de titres à faible rendement. Mais le comportement du marché semble encore refléter les pratiques passées et est également affecté par les faiblesses du marché secondaire. Le système se caractérise par peu de concurrence réelle. Les banques qui participent aux enchères pour les bons du Trésor agissent effectivement comme des courtiers mais les structures de récompense et les risques semblent mal compris, handicapant le développement du professionnalisme en ce domaine vital.

La structure actuelle est une courbe de rendement plate avec pratiquement aucune prime de risque pour les émissions à long terme. Les taux du marché primaire semblent ancrés dans la structure régie des taux d'intérêt caractérisant le système financier tunisien, ne sont pas connus et, partant, n'exercent aucune fonction de signaux pour le reste des marchés monétaires et de capitaux du pays. Pour la plupart des investisseurs, il n'existe pas de liens entre le marché des titres d'Etat et les taux qu'ils reçoivent pour investir leurs fonds. En d'autres mots, les pratiques actuelles ont construit un mur entre le nouveau marché d'émissions et le marché secondaire.

Même sans ce mur, les courtiers (banques) ne pourraient que difficilement élaborer des stratégies pour répondre aux besoins des divers groupes d'investisseurs. Les choix des investisseurs sont limités à cause du manque d'information. Il n'existe aucune description écrite récapitulant les caractéristiques principales de toutes les émissions du Trésor, information qui serait d'importance critique pour formuler une stratégie d'investissement délibéré et pour gérer activement un portefeuille. Des intervenants privés sont intéressés à diffuser une telle information mais ils auront besoin d'un accès complet pour être efficaces au niveau de cette tâche.

Les procédures et mécanismes fondamentaux pour la garantie des émissions du Trésor à la Bourse semblent bien développés et appropriés. Toutefois, des améliorations sont possibles dans les domaines de la garantie des émissions et des commissions de garantie. Pour placer les emprunts obligatoires par le biais de la Bourse, le Trésor devrait chercher à mettre sur pied un groupe de partenaires fiables pour la garantie des émissions, peut-être avec des courtiers en valeur mobilière

et des entités publiques telles que les PTT ainsi que quelques banques qui pourraient placer une quantité minimum de titres d'une émission donnée. Ces entités pourraient donner des conseils au Trésor sur des termes tels que les échéances et les taux avant l'émission d'un titre. Un ou plusieurs de ces partenaires pourraient tenir les comptes et centraliser les résultats du placement. Le surcroît de travail pour le Trésor serait minime. Un tel mode de garantie des émissions permettrait de vérifier le placement rapide d'un titre, favorisant de meilleurs prix et renforcerait la réputation des émissions du Trésor à long terme. Cela renforcerait le rôle des obligations d'Etat en tant qu'instrument-jalon.[7]

En ce qui concerne les émissions de dettes de sociétés par le biais de la Bourse, ces instruments devraient recevoir le même traitement fiscal que les titres. C'est-à-dire que les dividendes, les intérêts et les obligations devraient être imposés de la même manière ; les gains retirés des ventes sur le marché secondaire des instruments de dette ou des titres devraient également être traités de la même manière. Actuellement, les titres reçoivent un traitement préférentiel pour encourager les investisseurs à entrer sur le marché des titres mais l'attraction du marché devrait venir du souhait de diversifier, de la possibilité de rendement élevé, etc.

4.4.2 Obligations Municipales

Les obligations municipales sont des instruments de dette émis par les municipalités, leurs organisations ou divisions politiques. En Tunisie, les CI et les CR peuvent émettre des obligations "municipales".[8] Les fonds reçus de la vente de ces obligations peuvent être utilisés pour financer divers projets d'infrastructure -- ponts, routes, conduites d'eau, écoles etc. Les investisseurs qui achètent les obligations prêtent de fait à la municipalité ou à l'organisation et sont donc en droit de recevoir un paiement d'intérêt régulier ainsi que le remboursement de la somme investie lorsqu'arrive à échéance l'obligation.

Aux Etats-Unis, les obligations municipales ont généralement été exonérées des impôts fédéraux sur le revenu aux termes de la section 103(a) du Code fiscal. En outre, ils sont généralement exonérés d'impôts dans l'état où se situe l'entité émettrice.

Les obligations municipales varient selon le type de valeur promise pour le remboursement. Voici les plus courantes :

---

[7] Un manque de prix de référence est un des grands problèmes des marchés d'obligations en Tunisie. Si l'on ne dispose pas de prix de référence fiables, il est difficile d'estimer le prix de la dette à long terme des sociétés et impossible à fixer la dette à taux variable.

[8] De plus les fournisseurs de services municipaux comme la SONEDE et la STEG peuvent émettre des obligations au même titre que la CPSCL.

Les obligations générales ("General obligation bonds"): Les obligations générales (GO) reposent sur la promesse de paiement de l'obligation faite en bonne foi par l'émetteur et appuyée par la solvabilité de ce dernier. Les GO sont généralement comme le type le plus sûr de valeur municipale. Elles financent essentiellement des projets publics comme les écoles, les parcs, les bibliothèques, les routes et les mairies.

Certificats de participation ("Certificates of participation") : Les certificats de participation (CP) sont généralement garantis et payables à partir de recettes locatives versées par la municipalité pour l'utilisation d'équipement financés par les CP. Il peut s'agir d'ordinateurs, de camions de pompiers et de voitures de police.

Obligations de recettes locatives ("Lease revenue bonds") : Analogues aux certificats de participation, ces obligations de recettes locatives sont également garanties et payables des loyers versés par une entité municipale. Il peut s'agit de parkings et de bureaux.

Obligations fiscales ("Special tax bonds") - Les obligations fiscales ne sont payables qu'à partir des recettes d'un impôt spécial, par exemple les obligations des autoroutes qui ne sont payables qu'à partit de l'impôt sur l'essence.

Obligations de recettes ("Revenue bonds") - Les obligations de recettes ne sont payables qu'à partir de recettes provenant des droits de péage, des redevances ou de loyers payés par ceux dont l'équipement a été mis en place grâce aux obligations émises. Par exemple, une obligation sur les recettes provenant de l'utilisation de l'eau sera payée avec les redevances d'eau et autres recettes provenant du système d'eau.

Obligations de l'habitat ("Housing revenue bonds") - Les obligations provenant de l'habitat sont payées avec les remboursements des prêts et peuvent être garanties par diverses assurances ou programme d'assistance fédérale.

Les obligations à taux variable ("Variable rate demand bonds") - Appelées couramment les obligations à taux flottant (*"floaters"*), ce type d'obligation sont des obligations municipales à long terme qui se comportent comme des valeurs à court terme parce qu'elles reflètent des taux d'intérêt à court terne et offrent des liquidités p court terme. Généralement, elles sont garanties par une lettre de crédit irrévocable d'une banque nationale ou étrangère.

4.4.3 Infrastructure institutionnelle nécessaire à un solide système de crédit municipal

Les projets d'infrastructure émettent des obligations qui s'étendent sur 15 ans ou plus. Les acquéreurs de tels instruments à long terme doivent recevoir une assurance adéquate sur les risques de liquidité. Le marché secondaire joue un rôle crucial à cet égard. Outre un solide cap de politiques, un marché secondaire qui fonctionne bien a besoin d'une infrastructure

institutionnelle à l'appui, notamment des repères basés sur le marché, des intervenants du marché disposant des capitaux nécessaires, de systèmes efficaces de documentation et de contrat, d'organismes de cote de crédit, de soutien en liquidités et des systèmes d'information centraux permettant à toutes les parties d'avoir accès à une information pertinente sur le marché.

Tableau : Fonctions dans un solide système de crédit municipal

Intervenant		Fonction
Investisseur	Institutionnel	♦public offrant ou placement privé ♦préfère le caractère négociable (liquidité) des obligations ♦investit pour le solde de rendement et la qualité de crédit
	Individuel	♦investit pour qualité élevée de crédit ♦offre publique ♦a besoin du caractère négociable (liquidité) des obligations
Organismes et services de soutien	Agent garantie/placement	♦marketing, placement, ventes
	Soutien au crédit (assurance des obligations, fonds du Trésor, intermédiaire)	♦fournit assureur à l'investisseur en cas de défaut de paiement
	Organisme de notation de crédit	♦évaluation objective de la solvabilité de l'emprunteur
	Intermédiaire financier	♦regroupement
	Conseiller juridique pour l'emprunteur	♦revoit les documents juridiques et contractuels
	Conseiller financier pour l'emprunteur/banquier d'investissement	♦analyse précoce de la conception ♦conseils quant à la structure, au placement, à la garantie ♦prépare les documents de l'appel d'offres
	Organisme réglementaire	♦contrôle macroéconomique ♦revoit les états de gestion financière selon les normes statutaires ♦approuve les plans d'emprunt

Intervenant		Fonction
Emprunteur	Collectivité locale ou autre fournisseur local de services	♦solide position financière ♦bonnes pratiques de gestion financière ♦transparence de l'information financière et autre ♦bonne préparation de projet ♦plan d'investissement soutenu par la communauté (plan d'infrastructure)

Des organisations indépendantes et qualifiées de cote de crédit[9] représentent l'un des éléments les plus importants du marché des obligations. Les investisseurs utilisent les notations pour déterminer rapidement les titres qui répondent à leurs directives de risque. En utilisant les notations pour réunir leurs portefeuilles, les investisseurs s'exposent à une incertitude nettement moindre sur les risques d'investissement pour une gamme plus grande du titre que ne pourrait appliquer le personnel du service crédit d'une seule institution. Les émetteurs de dette utilisent les notations pour fournir un accès plus large et plus stable aux capitaux et diminuer leurs coûts d'emprunt puisque les investisseurs accepteront des rendements plus faibles pour des notations de niveaux élevés. Les notations de crédit aident également les banquiers et autres intermédiaires financiers au niveau de la structuration, fixation de prix et placement de titres au nom de leurs clients.

Pour les organismes de réglementation, la notation est une aulne indépendante permettant de déterminer le caractère admissible de certains émetteurs offrant de nouveaux titres de dette. Un grand nombre d'organismes de réglementation utilisent également des cotes de crédit indépendantes pour aider à suivre la solidité financière des organisations dont ils sont responsables, qu'il s'agisse de banques, de compagnies d'assurance ou de services publics. Enfin, les organismes de notation permettent une plus grande transparence du marché puisqu'ils fournissent un langage commun pour l'évaluation du risque de crédit et contribuent à l'information analytique commune dont dispose le marché sur la qualité des émetteurs de dette. Aussi, espère-t-on que Maghreb Rating assumera un grand nombre de ces fonctions pour le marché tunisien.

4.4.4 Préparer les municipalités au financement privé

Il ne fait nul doute que les investisseurs éventuels s'intéressent aux obligations municipales. Actuellement, les obligataires des SICAV qui doivent se limiter à l'investissement des instruments de la dette ont peu de choix du point de vue titres disponibles pour l'investissement. Les obligations municipales pourraient être une option intéressante. De plus, les SICAV mixtes ainsi que les fonds internationaux pourraient investir dans des obligations municipales (les éventuels investisseurs sont discutés plus en détail au chapitre suivant). A l'évidence, les obligations municipales doivent être d'une certaine taille (au même titre que le projet sous-jacent) pour créer

[9] Sociétés de rating, ou agences de notation

un intérêt. Dans certains cas, les villes qui sont incapables de vendre des obligations municipales sur les marchés nationaux ou internationaux peuvent se regrouper et créer des "pool de crédit" permettant aux collectivités locales de regrouper des ressources pour qu'un groupe de projets deviennent plus attirant pour l'investissement privé. Autre option : Les CR pourraient émettre une obligation qui financerait plusieurs projets d'infrastructure dans la région.

Les investisseurs sont peut-être prêts pour des obligations municipales mais, que peut-on faire pour que les municipalités soient préparées ? Dans le monde entier, les municipalités collectent des fonds par le biais du marché des obligations. Chaque année, les villes et les états américains placent plus de 300 milliards de dollars américains de dette sur le marché des obligations pour financer les projets d'équipement. Le marché polonais des obligations municipales s'est développé et les villes chinoises financent également des projets par le biais des obligations. Selon le numéro du 13 septembre 1996 de "Finance East Europe," les responsables de la ville de Moscou prévoient d'émettre trois types d'obligations pour un total de cinq milliards d'ici mi-1998 pour financer les projets d'investissement dans la capitale russe.

En Tunisie, seules une gestion financière saine et une décentralisation progressive permettront de recourir au mécanisme obligataire. Il paraît que, même avec une augmentation globale des financements provenant du Projet de développement municipal, la demande pour le financement des projets non identifiés par le 9e Plan existe et pourra stimuler l'utilisation du marché financier.

Avant d'aborder les marchés financiers ou un investisseur privé prêt à investir directement dans la fourniture de services, les municipalités devront avoir un meilleur tableau de leurs recettes et dépenses. Un grand nombre de municipalités ne savent pas actuellement ce que leur coûtent les services d'infrastructure. Des évaluations financières devront être faites en vue de déterminer cela. En outre, les recettes mobilisées par le service doivent également être notées correctement. Lorsque le secteur public fournit des services d'infrastructure, il est rare qu'il recouvre le coût intégral de la fourniture des services par le biais des redevances demandées aux utilisateurs, que ce soit pour des questions politiques ou de développement économique. Ce recouvrement de coûts inadéquat est au centre des contraintes financières de la plupart des services d'infrastructure. En l'absence de mécanismes transparents de recouvrement des coûts, les consommateurs finissent généralement par assumer divers autres coûts -- par exemple, le mauvais entretien des routes augmente les coûts de fonctionnement des véhicules et exige une reconstruction prématurée. Une fourniture subventionnée entraîne souvent des inefficacités dans la consommation et un investissement excessif en un nouvel équipement et, lorsque ces dépenses proviennent du budget public, elles sont des effets inflationnistes. De tels coûts finissent toujours par être retransmis au consommateur dans le cadre d'un contexte instable et inflationniste qui diminue la valeur réelle des revenus et des biens financiers. Il existe d'autres coûts qui sont dus aux effets indirects de services de faible qualité, tels que les coûts sanitaires et médicaux du manque d'accès à une eau salubre.

Alors que les municipalités tunisiennes cherchent à promouvoir le financement privé de l'infrastructure, elles auront besoin de réaliser des réformes tarifaires qui permettent un recouvrement des coûts économiques. Les prix pourraient augmenter dans certains cas, là où existaient de solides subventions. Toutefois, le recouvrement des coûts ne signifie pas forcément des prix plus élevés. Lorsque des réformes tarifaires sont entreprises conjointement avec d'autres réformes réglementaires et de politiques qui visent à créer un contexte favorisant la participation privée, les consommateurs payent moins pour des services de haute qualité.

La CPSCL aide les municipalités à se préparer au financement du secteur privé. Elles apprennent à suivre les coûts et les recettes, à mettre en place des processus de fonctionnement transparents et à effectuer des études de faisabilité financière pour les projets d'infrastructure proposés. En outre, la Caisse pourra servir comme agent de mobilisation de ressources en utilisant trois mécanismes:

- la garantie des obligations émises par certaines collectivités bien vues par les investisseurs (probablement les communes de Tunis, Sfax, Sousse, Bizerte),
- l'émission des obligations, et
- la vente du portefeuille à travers la titrisation.

Les entreprises nationales chargées des infrastructures en systèmes de réseau, comme l'ONAS, la SONEDE et la STEG, ainsi que des agences, telles que l'AFH, pourraient également bénéficier de la vente d'obligations sur les marchés de capitaux[10]. Maintenant, plus de 40 % du financement des organismes de service public provient de crédits alloués par des banques étrangères qui seront la plupart des crédits fournisseurs et de plus court terme que des crédits ayant un lien avec la durée de vie des projets (réseaux d'assainissement, installations de traitement des eaux, centrales de générations, etc.).

Il convient de se rappeler que les obligations générales ne demandent pas que tel projet individuel soit rentable. Les investisseurs doivent plutôt avoir confiance que l'émetteur peut assurer le service de la dette à partir de ses recettes générales. Par contre, les obligations à recettes demandent que le recouvrement des coûts lié au projet d'infrastructure soit suffisamment élevé pour couvrir le service de la dette. Aussi, si une municipalité ou une organisation semble suffisamment bien gérée financièrement et si ses processus de compte rendu financier sont transparents, elle pourra émettre des obligations générales qui attirent les investisseurs. De même, si un projet d'infrastructure est bien structuré avec des flux de recettes clairs et prévisibles, les municipalités ou les organisations pourront probablement attirer les investisseurs avec des obligations de recettes liées à ce projet.

[10] NB: l'ONAS est actuellement une branche ou service du gouvernement et non pas un organisme parapublic séparé. Par conséquent, il ne peut pas émettre lui-même des obligations.

En général, les conditions sont en place pour une émission d'obligations se rapportant à l'infrastructure. Les réglementations permettent l'émission d'un tel titre (bien qu'il faille encore des réglementations pour la mobilièrisation), il existe des investisseurs éventuellement intéressés, un certain nombre d'intermédiaires financiers disponibles et une nouvelle agence de cotation. A ce moment-là, la municipalité ou l'organisation peuvent préparer le marché. Le CPSCL est le candidat évident qui se présente pour une première expérience de financement des projets de service urbain par le biais de l'émission d'obligations. Sa solidité financière soutiendra une émission reposant sur les recettes générales de l'organisation, une obligation générale, opposée à des émissions concernant des projets spécifiques telles que les obligations à recettes. Par la suite, on pourra avoir d'autres émetteurs tels que les fournisseurs de services urbains ou les grandes municipalités.

5.0 Intérêt des Investisseurs du Secteur Privé dans les Projets d'Infrastructure Urbaine

5.1 Evaluer les conditions existantes

5.1.1 Types d'investisseurs

Il existe un certain nombre d'institutions financières et autres qui représentent les éventuels investisseurs dans le développement de l'infrastructure municipale. Les principaux investisseurs du marché tunisien sont décrits ci-après.

5.1.1.1 Banques commerciales

En Tunisie, les marchés financiers sont dominés par le prêt accordé par les banques commerciales. A la fin des années 80, les banques commerciales détenaient plus de 70 % des produits financiers, comptaient 90 % des dépôts et représentaient presque 75 % du crédit à l'économie.[11] Les changements juridiques et politiques des années 90, l'élargissement des marchés de capitaux ont diminué sans nul doute les pourcentages mais n'ont pas changé la position dominante détenue par les banques.

Toutefois, les banques commerciales ne sont pas au premier plan lorsqu'il s'agit de l'investissement dans les services publics. Elles participeront à ces projets dans la mesure où des investisseurs privés ont besoin de formes traditionnelles de cash flow ou de financement de la construction.

5.1.1.2 Sociétés d'assurance et caisses de retraite

L'absence de caisses de retraite et de sociétés d'assurance sur le marché du financement à long terme de l'infrastructure locale est une grave entrave au développement de ce type d'investissement. Sur un marché de capitaux développé, les sociétés d'assurance et les caisses de retraite sont d'excellentes sources de financement à long terme du type dont ont souvent les projets d'infrastructure urbaine. Dans les pays à revenus élevés, ces institutions sont les grands investisseurs dans le marché des valeurs mobilières, surtout les instruments de dette à long terme. Un rapport de 1993, commandité par le Congrès américain sur le financement de l'infrastructure future aux Etats-Unis, citait la mobilisation des ressources des investisseurs institutionnels comme une priorité. Le rapport reconnaissait les investisseurs institutionnels non seulement comme éventuelle source de capitaux mais également comme des intervenants dans le financement de

[11] USAID. Financial Sector Assessment, Tunisia. Préparé par Price Waterhouse. Rapport final. Tunis, juin 1991.

l'infrastructure qui peuvent apporter la discipline du risque de l'investissement et les évaluations du rendement au processus décisionnel lié à l'infrastructure. De plus, lorsque les institutions, telles que les caisses de retraite, deviennent plus importantes, de nouveaux instruments sont mis au point pour répondre à leurs besoins et combler les lacunes perçues sur le marché. Par exemple le développement de la mobilièrisation et les produits dérivés aux Etats-Unis est attribué, du moins partiellement, aux besoins d'investissement et de gestion de risques des caisses de retraite et autres investisseurs institutionnels.

Toutefois, la gestion d'un portefeuille diversifié est un concept récent en Tunisie qui peut prendre un certain temps. "Les réglementations à l'investissement ont été assouplies ces dernières années et les nouvelles sociétés d'assurance ne doivent investir que 35 % de leurs réserves techniques dans les titres d'Etat ou titre garantis par l'Etat. Il existe également une limite supérieure de 50 % sur les obligations de société, les fonds propres, l'immobilier et les dépôts bancaires et une limite de 5 % sur les fonds propres et les obligations d'un seul émetteur. Il existe une limite de 10 % pour l'immobilier individuel, à moins que la propriété ne soit utilisée comme bureau principal."[12]

Aussi, bien que le fondement juridique existe, les grandes sociétés d'assurance restent des investisseurs prudents. Généralement, leurs investissements répondent à des besoins du gouvernement. Leurs investissements dans des projets proposés par les entreprises privées dépendent des relations qu'elles ont avec leurs clients et ne portent pas sur les projets de services publics. De plus, toute nouvelle idée de placement de fonds ou de gestion de portefeuille doit être approuvée non seulement par la direction supérieure mais également par le Conseil supérieur des Assurances et la Commission consultative des Assurances qui font partie du Ministère des Finances (Article 50 du Code des Assurances).

5.1.1.3 Les SICAF, SICAV et SICAR

La reconfiguration du secteur financier à la fin des années 80 a permis de créer des sociétés d'investissement fermée et ouverte (sociétés d'investissement à capital fixe, SICAF, et à capital variable, SICAV). Les SICAF sont des fonds d'investissement qui ont à l'origine connu un grand succés en raison des avantages fiscaux qui y étaient attachés. La Bourse notifiait 93 SICAF opérationnelles au début de 1996, soit une augmentation de 18 par rapport à 1990, mais la plupart des SICAF sont creé par des groupes privées pour des raisons fiscales et ne sont pas ouvertes aux public.

A la mi-septembre 1993, quatre SICAV étaient inscrites à la Bourse. À présent, 18 sont cotées. La plupart appartiennent à des banques commerciales et sont gérées par des organisations affiliées.

---

[12] Banque mondiale. Le secteur des assurances en Tunisie. Dimitri Vittas. Février 1995. Document (photocopie) p.20.

Variante de ce thème, les SICAR, ou fonds de capital-risque, sont de plus en plus appréciées puisque l'avantage fiscal offert aux détenteurs des SICAF a été transféré au SICAR et augmenté de 50% à 100%. La Bourse signalait l'existence de neuf SICAR au début de 1996. Elles ne payent pas d'impôts sur le revenu des dividendes et, par conséquent, sont un instrument attirant de sociétés de holding. Autre avantage pour création SICAR: elle peut être crée a partir de benefice de garanties et personnes physiques qui deviennent exonerée d'impôt.

Le mécanisme de SICAF/V/R est pour l'investisseur une bonne manière de diversifier le risque d'investissement dans un marché émergent. De même, elles sont attirantes pour ceux à la recherche de nouvelles émissions d'action. Il faudrait, quandmême, mentionner que les SICAF/V/R peuvent être utilisé uniquement pour les valeurs mobiliers, une contrainte pour l'investissement direct en infrastructure.

Au fur et à mesure que le gouvernement continue à relâcher son contrôle sur le secteur bancaire et les grands groupes industriels et commerciaux, l'utilisation de ces marchés s'accroîtra bien que l'expérience spéculative marquée par les hauts et les bas de la période 1994-1996 ait calmé l'intérêt d'un grand nombre des petits investisseurs. Les SICAV géraient environ 558 millions de dinars en date du 31 mars 1997, représentant une croissance générale par rapport aux niveaux de 1996. Les SICAV obligataires représentaient l'essentiel de la croissance. Les SICAV mixtes ont diminué du point de vue des actifs gérés suite à la correction de la Bourse fin 1996 et début 1997. Récemment, la revue Economiste maghrebin (numéro 182, 7 au 20 mai 1997) a analysé les SICAV Alyssa de l'UBCI, fonds d'obligations à faible risque. D'un actif géré de TD52,5 millions, plus de TD16 millions ont été investis dans les bons du Trésor du marché monétaire. Presque 46% des actifs étaient des émissions du gouvernement national. Il existait environ 858 actionnaires. En terminant la discussion de l'instrument SICAF/V/R, cela vaut la peine de mentionner que cet instrument pourrait également être utilisé de la manière dont sont utilisés les fonds fiduciaires sur les marchés financiers américains, servant d'intermédiaires dans les transactions du marché secondaire. Toutefois, une telle utilisation n'est guère probable jusqu'à ce qu'il y a plus d'interêt dans la titrisation.

5.1.1.4 Placement privé et ensembles spéciaux

Traditionnellement, l'investissement du secteur privé en Tunisie est dominé par des groupes familiaux à la tête de commerces et d'industries. Ces groupes d'investisseurs traditionnels ont répondu à l'élargissement des marchés financiers de la nation en créant des sociétés de consultation financière et de gestion. Ces "boutiques" financières ont une connaissance des modernes techniques d'investissement qui permettent des structurations d'investissement ponctuelles. Ce travail pourrait aider les entreprises et, par la suite, les organisations gouvernementales à structurer leurs finances de telle sorte à offrir une plus grande variété d'instruments sur les marchés financiers, bénéficiant ainsi aux investisseurs et bénéficiant eux-mêmes d'une structure financière plus équilibrée.

Ces sociétés ont saisi les occasions présentées par les projets du secteur public, notamment les privatisations. Elles se sont montrées intéressées à structurer les investissements dans les projets de services urbains, souvent dans le cadre de coentreprises entre investisseurs tunisiens et étrangers ayant de l'expérience en matière de fourniture du service approprié. Cherchant à accroître le volume de leurs affaires, ces sociétés se tourneront vers les groupes familiaux conservateurs ou les entreprises publiques les incitant à utiliser les marchés financiers. Ainsi, elles participeront de manière importante à l'approfondissement du marché de capital de la Tunisie.

5.1.2 Types de financement disponible

Vu que les municipalités tunisiennes commencent à se détourner d'un financement gouvernemental dans l'infrastructure de presque 100 % et vu que le recouvrement des coûts n'est devenu que récemment une caractéristique de ces projets d'investissement, les municipalités sont davantage prêtes à accepter des investisseurs de l'extérieur qui apportent les fonds nécessaires et à rester responsables de ces services. Il ne semble n'y avoir aucun obstacle juridique mais la mobilisation directes des ressources par les communautés (par exemple, par le biais du marché des obligations) attendra probablement jusqu'à ce d'autres ressources soient épuisées et jusqu'à ce que les comptes rendus financiers des municipalités soient modernisés et rendus plus transparents.

Par conséquent, les municipalités seront à la recherche de partenaires du secteur privé pour financer les projets de services urbains qui ne présentent pas les conditions requises pour obtenir un prêt de la CPSCL, un don d'un bailleur de fonds étranger ou une subvention du gouvernement national.

5.1.2.1 Participation au capital

Le financement sur fonds propres jouera un rôle prépondérant dans la capitalisation des entreprises créées pour fournir un service dans le terme d'un accord concessionnel d'une municipalité. Ce mécanisme fonctionne bien si l'opération est limitée et facilement contrôlable. Un abattoir ou un parking en sont des exemples. Les investisseurs privés seront en mesure d'analyser les flux de trésorerie et les possibilités de rendement de ces types de projets puisque le projet comportera des processus commerciaux traditionnels, par exemple, des travaux de construction et d'exploitation sur une base de paiement par tâche.

5.1.2.2 Financement bancaire

Le financement bancaire à court ou à long terme est jugé cher sur les marchés d'aujourd'hui, surtout si un prix est fixé pour un service public traditionnel. Certains faits montrent que les investisseurs cherchent à minimiser le financement bancaire et à mettre en place une structure financière qui suive les flux de trésorerie et les avantages fiscaux. L'utilisation d'obligations de sociétés, de crédit-bail et d'autres formes de financement peut également diminuer la nécessité d'avoir recours au financement bancaire.

5.1.2.3 Obligations de sociétés

Tel que noté dans la description des investissements SICAV ci-dessus, le secteur privé se tourne de plus en plus vers d'autres instruments pour mobiliser les capitaux. La plupart des instruments à un taux d'interêt de 1 % par an de plus que la dette comparable du gouvernement. Les meilleurs prix sont pour les sociétés cotées en Bourse, ce qui signifie que ces sociétés sont grandes, disposant de capitaux et prêtes à ouvrir leurs livres à l'analyse du public. Ce type de société n'est probablement pas celui qui est le plus susceptible de se lancer dans des projets de services urbains, de l'ordre de deux à 10 millions de dinars mais, à l'avenir, le volume d'activités pourrait croître au point où ce mécanisme devienne plus intéressant.

5.1.3 Les conditions demandées par les investisseurs

La transition progressive d'une économie dirigée par une planification et des budgets du gouvernement central à une économie répondant davantage aux variations du marché a demandé un changement très important dans les attitudes. A présent, le financement du gouvernement est effectué par le biais de la vente, lors d'enchères, de bons du Trésor et non plus par des bons d'équipement qui avaient des taux bien en-dessous du marché.

Toutefois, les courbes de rendement d'intérêt restent relativement plates et il continue à exister un grand nombre de financements qui sont des taux spéciaux autorisés. Ce n'est que lorsque ces mécanismes deviendront plus rares qu'il existera une demande réelle pour les services offerts par les marchés financiers privés.

En attendant, les investisseurs du secteur privé ont certaines conditions. "L'intérêt que porte une entreprise privée à vouloir offrir ses services dans ce domaine tiendra compte de la satisfaction d'un certain nombre de critères dont les suivants:

- Rentabilité: Les conditions spécifiques de la délégation de service et/ou de gestion en matière d'assainissement liquide doivent permettre à l'entreprise privée de réaliser des bénéfices acceptables et en proportion des risques qu'elle prendra dans l'exécution d'un contrat passé avec l'organisme public.

- Prévisibilité: La délégation de service et/ou de gestion à l'entreprise privée doit s'exécuter dans un contexte de connaissance réelle de l'état des ouvrages à opérer, des tâches à exécuter, des rendements requis et de toute autre condition permettant à la société privée d'anticiper son rôle et ses responsabilités sur la durée entière du contrat.

- Durabilité: Chaque marché-type à confier à l'entreprise privée devra pouvoir satisfaire les

critères précités à moyen et à long terme."[13]

Nous pourrions ajouter que l'entreprise privée doit aussi pouvoir indentifier e projetter facilement le taux de trésorerie.

Un modèle de simulation pour une structure et une performance financières du projet BOT est proposé dans le cadre des activités faisant partie du programme d'assistance technique de l'USAID.

"La préoccupation du délégataire peut donc se résumer ainsi:

- assumer les dépenses courantes de fonctionnement
- assumer le service de la dette contractée pour l'investissement
- récupérer les capitaux propres investis, augmentés d'une rémunération convenable...dans la monnaie d'origine et après impôt.

On peut envisager que les installations soient cédées à l'autorité moyennant un prix résiduel ou une soulte. Cette solution est rationnelle, mais elle ne séduit guère l'entrepreneur privé car:

- il préfère récupérer un maximum [de] ses capitaux avant la fin du contrat
- il redoute les complications administratives (trésorerie momentanément insuffisante, budget non voté, difficultés monétaires, etc.) qui pourraient entraver le paiement de la soulte au dernier moment.

L'entrepreneur privé va donc s'efforcer de maximiser son dividende distribuable, tout en minimisant l'impôt. Il jouera pour cela sur deux paramètres:

- l'effet de levier du crédit
- les dotations annuelles aux amortissements."[14]

---

13 PADCO/SIDES. Étude de marché : le rôle potentiel du secteur privé dans le domaine de l'assainissement liquide. Préparée pour Le Bureau régional de l'habitat et du développement urbain pour le Proche-Orient et l'Afrique du Nord (USAID). Tunis, 15 décembre 1994. p. 7.

14 Morichau, Pierre. "Hypothèses fiscales et financières pour une STEP à développer en BOT en Tunisie. "Actes de l'Atelier sur la concession, la participation du secteur privé dans les services environnementaux. Préparés pour PADCO pour le Bureau régional de l'habitat....(USAID). Tunis, le 1er novembre 1996.

5.2 Recommandations pour renforcer l'intérêt des investisseurs dans les projets d'infrastructure urbaine

5.2.1 Les investisseurs actuellement les plus probables

Le manque de maturité et l'incertitude qui caractérisent les marchés financiers nationaux ralentissent le développement des options d'investissement à long terme pour les projets de services urbains.

L'investisseur traditionnel dans le long terme, la société d'assurance ou la caisse de retraite ne participent pas directement au financement des projets municipaux. Au fil des ans, ils ont investi dans le développement de l'infrastructure puisqu'ils devaient détenir des obligations d'Etat dans leur portefeuille. Alors que le gouvernement change son approche au financement, décentralise maintes fonctions auparavant centralisées, le besoin se fera davantage ressentir d'établir un lien direct entre les assurances et les caisses de retraite et les fournisseurs des services urbains.

L'investissement par la CNSS et la CNRPS pour les prêts aux consommateurs et les prêts d'achat d'immobilier est un exemple de la confusion qui règne actuellement. Ces institutions devraient être des fournisseurs-grossistes de ressources à long terme et ne devraient pas livrer une concurrence directe au système bancaire au détail et absorber les coûts de la gestion d'un portefeuille de petits prêts.

En attendant, la domination traditionnelle des banques menant à une utilisation généralisée du financement bancaire à court et à moyen terme pour un grand nombre d'investissements entrave le développement d'autres mécanismes de financement.

Ainsi, les investisseurs les plus probables dans les projets de services urbains dont ont besoin, dans le court terme, les gouvernements municipaux, sont des investisseurs privés qui cherchent l'occasion de faire un profit intéressant avec un minimum de participation dans les opérations municipales. Ces investisseurs mettront en place des sociétés qui répondent aux stipulations du contrat et structureront leurs finances, de sorte à utiliser à un minimum le financement bancaire. Ces investisseurs sont également susceptibles de se tourner vers la Bourse et surtout les fonds de placement commun (SICAF/V/R) pour répartir, autant que possible, le risque.

5.2.2 Les investisseurs les plus probables dans le long terme

Outre les types d'investisseurs mentionnés ci-dessus, les sociétés d'assurance et les caisses de retraite devraient devenir, dans le long terme, des ressources vitales pour l'investissement dans l'infrastructure urbaine. Ce type d'investissement conviendrait particulièrement au type de projet ayant besoin d'avance de démarrage d'un niveau élevé, des projets qui ne seront pas financés par les autres groupes d'investisseurs à cause de leur taille et du développement plus lent d'un rendement positif.

L'inclusion des compagnies d'assurance et des caisses de retraite parmi les investisseurs des projets de services urbains dans les municipalités devrait être l'objectif principal du développement des marchés des capitaux dans les années à venir. Un tel programme de changement demandera :

- une transition confiant la mobilisation des ressources publiques aux marchés ; et
- la simplification du processus de qualification des instruments de la dette sur les marchés financiers (par exemple, les notations).

"Pour encourager les sociétés d'assurance à renforcer leur expertise de gestion de fonds, les organismes de [réglementation] de l'investissement doivent fixer des limites maximum pour les différents types de valeurs mobilières aux fins de diversification des risques. En [outre], les sociétés d'assurance devraient investir dans des titres négociables et autres avoirs qui disposent d'un marché secondaire [bien] développé et, partant, peuvent être vendus sans entraîner une [perte] importante dans le prix. Les limites sur les expositions collectives et de groupe seraient essentielles. L'appréciation des investissements [devrait], dans la mesure du possible, reposer sur les valeurs du marché et la fréquence des comptes rendus doit être augmentée."[15]

5.3 Questions spéciales

5.3.1 Adéquation du financement disponible

L'existence des fonds PDM est positive pour le développement de l'infrastructure elle-même mais négative pour le développement du financement de l'infrastructure par le secteur privé. L'infusion récente de nouveaux fonds PDM garantira l'adéquation des ressources pour un nombre croissant d'investissement des municipalités. Les investissements du Programme ne couvriront pas chaque besoin mais ils allégeront certainement la pression exercée sur la CPSCL et les collectivités locales pour qu'elles participent aux marchés financiers.

Le premier PDM, avec des fonds de la Banque mondiale, a fait un prêt au gouvernement à 8,5 % par an au moment où les coûts locaux étaient de 11,5 %, se concentrant sur le changement de l'attitude mentale et l'acceptation de la réalité selon laquelle les ressources avaient un coût. Conjointement avec le démarrage du second PDM, les taux grimperont à une fourchette allant de 6,5 % par an à 8,5 %, au moment où les taux du marché ont diminué. Ces taux continueront à être plus faibles que les taux du marché et l'écart influencera la perception du coût chez les municipalités.

Même ainsi, l'écart entre ces modalités spéciales et l'offert du marché diminuera l'intérêt que

[15] Banque mondiale. Le secteur des assurances en Tunisie. Dimitri Vittas. Février 1995. Document (photocopie) p.20.

portent les gouvernements municipaux à la mobilisation des ressources sur les marchés financiers. Toutefois, le gouvernement espère que la conception plus réaliste de projets qui accompagnent les soumissions faites à la CPSCL permettra aux municipalités d'effectuer la transition vers les marchés privés lorsque les ressources de la CPSCL sont insuffisantes pour couvrir la demande ou lorsque la CPSCL mobilise elle-mêmes des ressources sur les marchés privés.

5.3.2 Gestion des risques

Lors d'un atelier parrainé par le Gouvernement tunisien et l'USAID traitant des complications de la privatisation des services urbains, une information a été fournie sur la manière dont les risques étaient soupesés dans le cadre d'un programme de concession réalisé en Argentine. Cette expérience a été appliquée au cas de la Tunisie.

"Du côté du secteur privé, le comité a identifié d'abord le risque commercial qui comporte trois scénarios possibles : soit le concessionnaire n'est pas payé, soit la rémunération est inférieure à ses coûts, soit la demande est plus basse que prévu. Le risque financier est lié au taux d'échange et la convertibilité de la monnaie. La non-performance de l'ouvrage constitue un risque technique ; ceci est normalement dû à une insuffisance d'informations au moment de l'analyse du système par le concessionnaire. Le risque légal est lié aux moyens d'adjudication du contrat. Et finalement, le changement de politique de privatisation du gouvernement et l'expropriation des biens constituent les principaux risques politiques."[16]

Pour minimiser ces risques, le comité a décidé de prendre les mesures suivantes:

- Effectuer une préqualification pour identifier des sociétés ayant une longue expérience dans le domaine,
- Faire une étude de faisabilité pour vérifier la faisabilité financière,
- Pour minimiser les risques commerciaux et techniques, fournir toutes les informations disponibles sur le système d'eau et d'assainissement, et modifier le cadre réglementaire pour assurer le paiement et permettre le coupage du robinet en cas de non-paiement,
- Assurer que la monnaie nationale est convertible, et

[16] Bachmann, John. "Étude de cas d'une concession dans le domaine de l'assainissement: Buenos Aires, Argentine. "Actes de l'Atelier sur la concession, la participation du secteur privé dans les services environnementaux. Préparés pour PADCO pour le Bureau régional de l'habitat....(USAID). Tunis, le 1er novembre 1996.

- Introduire des clauses d'arbitrage claires et non ambiguës dans le contrat.[17]

La préoccupation soulevée quant à la convertibilité de la monnaie peut être jugée importante dans le cas de la Tunisie où le dinar n'est pas convertible. Mais, exception faite de quelques projets, cela ne sera pas un problème puisqu'il existe suffisamment de capitaux locaux pour répondre à la plupart des besoins et lorsque des coentreprises sont envisagées, la Tunisie garantit le rapatriement de l'investissement étranger et des recettes connexes.

5.3.3 Information financière

Les études des marchés financiers et des finances des collectivités locales indiquent que le manque d'information financière constante et objective est une contrainte supplémentaire au développement des marchés de capitaux en Tunisie.

"Le manque d'une information financière uniforme et fiable est l'une des contraintes les plus répandues entravant le développement du secteur financier. Ce problème accroît l'aversion au risque chez les banques tunisiennes puisqu'elle freine leur capacité à analyser la solvabilité de leurs clients. En outre, l'inexactitude de l'information fournie à la Banque centrale par les banques elles-mêmes a rendu inefficaces les mécanismes de réglementation et de supervision. De plus, le manque de transparence dans les comptes rendus financiers limite l'activité locale d'investissement et la capacité des entreprises tunisiennes à attirer des capitaux externes.[18]

Dans le cadre de ses efforts de portée importante faite pour améliorer la performance des collectivités locales, le PDM propose d'améliorer le recouvrement fiscal, l'analyse de projet et la collecte de l'information. L'objectif concerne une meilleure gestion des collectivités locales et les résultats comportent une information de meilleure qualité sur les finances municipales. Enfin, le volet assistance technique du Projet USAID HG-004D complète le PDM par l'accent spécial mis sur la réforme fiscale.

Les programmes de l'USAID ont également soutenu l'amélioration des opérations boursières, reflétée actuellement dans les nouvelles règles de la BVMT promulguées en 1996 et la privatisation des entreprises publiques. Ces processus en eux-mêmes mobilisent une meilleure information sur la performance financière et poussent les secteurs public et privé à appliquer des normes élevées de gestion financière et à rendre l'information plus publique. Des étapes telle

---

[17] Bachmann, John. "Étude de cas d'une concession dans le domaine de l'assainissement: Buenos Aires, Argentine. "Actes de l'Atelier sur la concession, la participation du secteur privé dans les services environnementaux. Préparés pour PADCO pour le Bureau régional de l'habitat....(USAID). Tunis, le 1er novembre 1996.

[18] USAID. Financial Sector Assessment, Tunisia. Préparé par Price Waterhouse. Rapport final. Tunis, juin 1991. p. ii.

l'informatisation des transactions du marché monétaire et la création d'un organisme de notation fournira aux marchés financiers un accès plus régulier à l'information.

5.3.4 Renforcement des mécanismes de crédit

Les garanties bancaires sont utilisées pour assurer les investisseurs de la sécurité des obligations de société et un organisme de notation, Maghreb Rating, a été crée, tel que nous l'avons vu auparavant.

Le renforcement des mécanismes de crédit en tant que facteur de la mobilisation des ressources pour les projets de services urbains dépendra de la solidité des sociétés concernées. Puisque l'essentiel de l'investissement à court terme pour les projets de services urbains ne sera pas mobilisé par des titres du marché financier, c'est la relation des investisseurs avec les banques qui prédominera. Les assurances d'obligations pourraient se développer à l'avenir mais ne font pas partie de l'horizon immédiat.

6.0 Recommandations

Tel qu'il le note tout au long ce rapport, la modernisation des marchés financiers de la Tunisie conjuguée aux améliorations dans les comptes rendus financiers de la part des gouvernements financiers est en train de créer de nouvelles possibilités de financement de l'infrastructure urbaine. Jusqu'à présent, la CPSCL est probablement le seul bénéficiaire des améliorations dans les comptes rendus financiers de la municipalité bien qu'en soi-même il s'agisse d'une première étape importante qui devrait mener à une plus grande transparence du processus financier en général.

Notre première recommandation est que les initiatives en matière de politiques devraient continuer et être soutenues par le gouvernement national. Chaque étape vers un marché des capitaux plus adapté aux besoins et des comptes financiers publics plus transparents améliore l'environnement pour les initiatives des secteurs public et privé qui produisent plus de ressources pour les projets publics.

Voici d'autres recommandations qui seront discutées plus en détail ci-après :

1. Appliquer la notation de risque de crédit aux gouvernements municipaux.

2. La CPSCL devrait mobiliser des fonds par le biais d'une obligation.

3. Le Ministère de l'Intérieur (Bureau des municipalités) et/ou la CPSCL devraient encourager le dialogue entre les représentants des marchés de capitaux et les gouvernements municipaux, peut-être par le biais d'un programme d'ateliers pour discuter des techniques de financement et des conditions nécessaires pour les projets urbains (en utilisant des exemples spécifiques).

4. La même organisation devrait encourager un dialogue analogue entre les municipalités et les investisseurs/opérateurs du secteur privé.

5. La même organisation devrait encourager une discussion nationale des coûts effectifs des services urbains pour éduquer le public.

6. Les obligations régionales devraient faire partie des ateliers et discussions, donnant peut-être au CR les moyens nécessaires d'utiliser les marchés de capitaux pour financer les projets qui ont une portée régionale.

<u>Appliquer la notation de risque aux gouvernements municipaux</u>
Appliquer la notation aux municipalités serait une étape importante pour faire connaître aux collectivités locales les marchés de capitaux et les souhaits des investisseurs. Une notation

refléterait la transparence des finances des collectivités locales puisque les investisseurs pourraient évaluer la condition financière d'une municipalité et sa capacité à gérer une dette supplémentaire. La Tunisie dispose actuellement d'un organisme de notation, Maghreb Rating. Cet organisme devrait commencer à travailler avec certaines collectivités locales, discutant des conditions générales d'un processus de notation et voyant quels sont les ajustements locaux nécessaires. Pour le moment, il n'est pas nécessaire de lier les notations à des obligations municipales ou des titres de la dette spécifiques. C'est davantage le processus de notation lui-même qui est important puisqu'il peut préparer les municipalités à mobiliser des fonds par le biais des marchés de capitaux. Dans le meilleur des cas, le processus de notation créera un sentiment positif de compétition entre les municipalités plus développées et les encouragera à progresser plus rapidement.

La CPSCL devrait mobiliser des fonds par le biais de l'émission d'obligations

La CPSCL est la candidate qui vient de suite à l'esprit pour le financement de projets de services urbains par le biais de l'émission d'obligations. Sa solide assise financière permettrait de soutenir une obligation basée sur les recettes générales de l'organisation en comparaison d'obligations reposant sur des projets spécifiques. Le soutien du gouvernement national s'inscrirait en toute logique dans la même ligne que les politiques encourageant une plus grande indépendance financières pour les municipalités. La CPSCL fixe les taux d'intérêt en fonction du coût général de ses ressources. L'inclusion des prix des marchés de capitaux permettrait de renforcer les efforts faits pour que les collectivités locales reconnaissent le coût effectif des services urbains qu'elle fournit. Tous ces facteurs cumulés permettraient de stimuler l'intérêt des investisseurs privés et les orienteraient vers les projets du secteur public.

L'Office des municipalités (Ministère de l'Intérieur) ou la CPSCL devraient encourager un dialogue entre les représentants des marchés de capitaux et les gouvernements municipaux

Chacune de ces organisations est en bonne position pour stimuler le dialogue entre les responsables du secteur public et les investisseurs. Une série d'ateliers ou de conférences qui mentionneraient des projets spécifiques comme exemples permettrait de créer un environnement de communication entre ces groupes, éliminant les barrières, éclairant tout malentendu et fixant les règles des interactions. Une fois établi le mode de financement, une telle communication deviendra une partie naturelle du processus. Mais au début, les ministères ou les organismes nationaux peuvent jouer un rôle vital encourageant les premiers contacts.

Les mêmes organisations devraient encourager un dialogue entre les municipalités et les investisseurs/opérateurs privés

A l'instar des ateliers discutés ci-dessus, une série de réunions ou de conférences ouvertes entre les investisseurs du secteur privé et les municipalités permettra de créer un forum propice à la communication entre ces groupes, éliminant les barrières et fixant les règles de l'interaction. Aussi, pourra-t-on réaliser des projets conjoints bien plus rapidement que si les contacts se font

progressivement au fil du temps.

Les mêmes organisations devraient encourager une discussion nationale des coûts effectifs des services urbains

Les efforts récents faits pour privatiser les services urbains soulignent l'importance de l'information publique ou d'une campagne de sensibilisation. La plupart de personnes voient bien le rapport entre la qualité des services et le niveau de redevances mais il est facile de prendre les services urbains pour un droit acquis dont on ignore le coût véritable. Au fur et à mesure que le concept de recouvrement des coûts et gestion efficace des services est de plus en plus associé à l'administration des collectivités locales, il sera plus facile de mobiliser les ressources des marchés financiers de la nation et de rétrocéder ces coûts aux bénéficiaires. Là-aussi, les ministères nationaux ou les organisations associés de près aux collectivités locales devraient prendre l'initiative d'informer le public du coût effectif des différents services. Les programmes traditionnels de subvention ont permis de fixer des prix guère réalistes pour un grand nombre de services. S'il fallait appliquer les prix aux taux du marché, on pourrait avoir une réaction assez forte du public. Dans certains cas, le public sera peut-être d'accord pour subventionner certains services mais à l'avenir seules des redevances plus élevées ou une utilisation plus forte permettront à ces projets d'avoir un solde positif. Il est possible de sensibiliser davantage le public au coût de services publics par le biais de campagnes médiatiques et d'une comptabilité transparente des finances municipales.

Donner aux conseils régionaux les moyens nécessaires pour qu'ils puissent utiliser les marchés de capitaux pour les projets de portée régionale.

De même que la CPSCL peut prendre les rênes des activités de mobilisation de ressources sur les marchés de capitaux par le biais des obligations, les collectivités régionales peuvent également financer les besoins d'un certain nombre de municipalités. De cette manière, elles serviraient effectivement d'intermédiaires entre les villes qui ne sont pas prêtes à aborder les marchés et les groupes d'investisseurs. Au départ, les investisseurs peuvent également être intéressés par des instruments de dette qui répartissent le risque financier sur un certain nombre de projets et qui sont en même temps suffisamment grands pour intéresser les marchés de capitaux où peuvent intervenir les investisseurs institutionnels.

En bref, les actions recommandées sont dirigées vers le Comité de Suivi, à savoir le niveau ministériel ou organisationnel. Le but des recommandations est d'aider le gouvernement national dans ses efforts visant à décentraliser le financement des services d'infrastructure urbaine et, pour ce faire, d'utiliser davantage les marchés de capitaux.

Le projet pilote qui est décrit dans la section suivante peut certainement aller de l'avant lorsque ces étapes ne sont pas encore prises. Mais la ville de Tunis sera bien obligée de traiter les perceptions du public face aux coûts en essayant de résoudre son problème de parking. Ces

problèmes montrent combien il est important de concevoir une campagne d'information pour expliquer au public le coût du parking, qu'il soit commercial (visites aux magasins), environnemental (pollution atmosphérique), économique (le coût de l'emplacement du parking) ou personnel (plus pratique ou moins pratique). Les problèmes ainsi que ceux liés à l'expérience de privatisation à Sousse (financée par l'USAID) souligne l'importance de la direction au niveau national. Les dirigeants de la ville de Tunis ont investi du temps pour analyser les questions techniques liées au parking mais ils ne sont pas sûrs de la réponse qu'ils recevront de la part des investisseurs privés et probablement les ateliers décrits ci-dessus pourraient les aider.

DEUXIEME PARTIE: PROJET PILOTE DE FINANCEMENT DES SERVICES PUBLICS -- PARKING DE TUNIS

1.0 Introduction

En plus d'une revue des conditions du marché et leur pertinence aux projets d'infrastructure identifiés par les communes, l'étude essaie d'identifier un projet pilote qui offre un exemple spécifique des opportunités pour les investisseurs privés et les conditions necéssaires pour qu'ils acceptent le risque.

Nous essayerons aussi d'identifier les préalables potentiels pour attirer le capital privé, afin de proposer les solutions appropriées et de recommander un plan d'actions concret. Le circuit classique de financement d'un service public sera analysé. Ses avantages et inconvénients seront précisés. On imaginera, par la suite, une structure avec une participation du capital privé pour accomplir un service public. Une comparaison avec le schéma classique permettra de dégager les améliorations et la rationalité de la participation du secteur privé.

2.0 Base pour un projet pilote

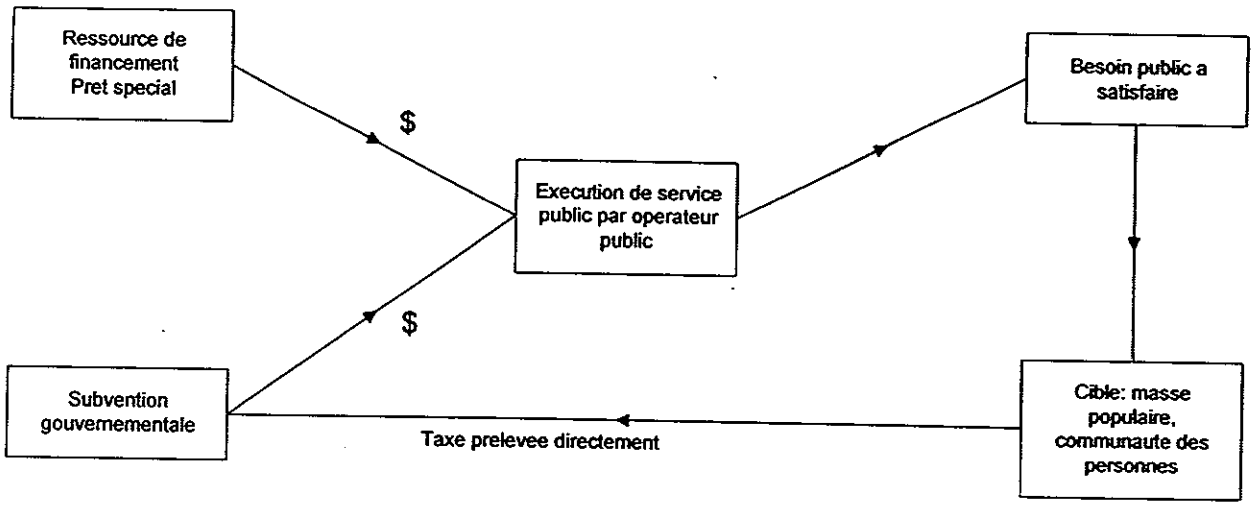
Théoriquement, un projet pilote est conçu pour tester une solution avant sa généralisation. Il est aussi utile pour encourager les réticents à agir sans soucis. L'administration n'aura plus de soucis quant à la réussite du programme. Le privé, d'autre part, sera attiré pour prendre le risque. Par conséquent, une opération pilote doit réussir, sinon elle bloquera tout le système par la suite.

Le projet pilote à considérer pour cette opération peut être pris parmi les services publics suivants :

- Collecte de déchets solides
- Gestion de décharge
- Exploitation d'un réseau et/ou station d'épuration
- Entretien de la voirie
- Parking à étage

Le choix d'un service spécifique est critique pour la réussite d'une opération pilote. Il faudrait identifier une opération où les chances de réussite d'attraction du capital privé sont maximisées. En outre, il faudrait que les contraintes administratives soient minimes pour amorcer une telle opération. En résumé, il faudrait un projet pouvant être concrétisé rapidement moyennant des corrections de quelques aspects.

2.1 Schéma classique (usuel) de financement de service public



Avant de lister les avantages et les inconvénients d'un tel schéma, il faudrait rappeler que le coût des besoins publics est toujours supérieur aux taxes et redevances prélevées directement. Ce point est extrêmement important pour le capital privé qui est intéressé uniquement par la rentabilité de l'argent investi.

2.1.1 Avantages de ce schéma

Coût des ressources financières (à l'exception du recouvrement) assez faible :

- Aspect social : création d'emplois et même suremploi
- Aspect politique : Perception de la population
- Formalité administrative et procédures de recouvrement renforcées.

2.1.2 Inconvenients

Qualité de service : utilisation extensive de personnel non qualifié et non formé

- Coût du service
- Inflexibilité pour s'adapter au changement de service
- Contraintes budgétaires

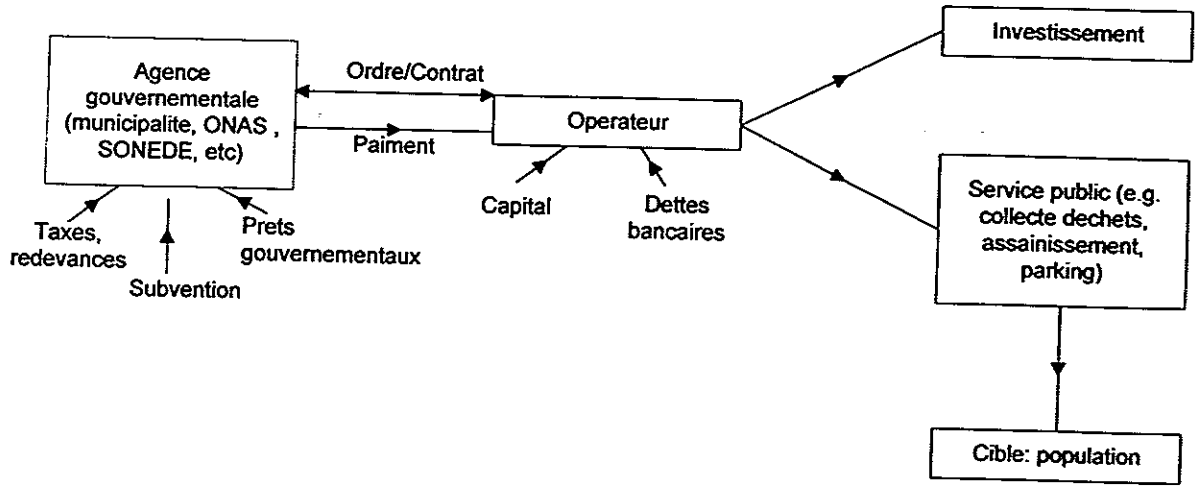
Un autre point important à noter : l'opérateur public chargé du service peut théoriquement faire appel au marché financier en émettant, par exemple, des emprunts obligataires. A ce jour, on n'a jamais eu recours à de tels financements puisque les conditions de marché sont actuellement plus chères que les ressources dont disposent les organismes publics, qui sont subventionnées et abondantes.

Il serait intéressant dans le cadre de cette étude de proposer une structure ou une entité publique faisant appel au marché financier, mais puisque les termes de référence exigent une opération concrète et " rapide ", l'équipe d'experts a abandonné cette solution qui a peu de chance d'aboutir sur la base des conditions actuelles. Pour ce cas de figure, l'intérêt aussi bien du public que de privé n'existe pas dans les conditions et l'environnement actuel.

2.2 Schéma type impliquant le secteur privé

L'opérateur dans ce schéma peut être soit une société publique, soit une société à caractère privé. Puisque comme mentionné au paragraphe précédent, un opérateur public n'a pas besoin pour le

moment du capital privé, nous concentrerons notre étude sur les opérateurs privés faisant appel



au capital privé. Par conséquent, chaque fois qu'on parle de participation du capital privé, on suppose un opérateur privé aussi pour ce cas spécifique.

Il est à noter que le recouvrement se fait généralement par les agences gouvernementales qui paient par la suite l'opérateur. On peut aussi imaginer un cas de figure où l'opérateur privé se charge directement du recouvrement de la part du bénéficiaire du service, mais aux conditions actuelles, cette éventualité ne sera pas retenue.

2.2.1 Avantages de ce schéma

Qualité de service:

- Gestion rigoureuse
- Coût de service réduit à moyen et long terme
- Contrainte budgétaire réduite (pour les agences gouvernementales)
- Les agences gouvernementales pourront se concentrer sur le recouvrement des redevances sans se préoccuper des services publics.

2.2.2 Inconvenients

Surcoût à court terme:

- Contrôle du service

- Perception du service (politique et sociale)
- Ressources financières limitées vu la perception du risque

2.3 Préalables pour la participation du secteur privé

Nous présentons ci-dessous une liste exhaustive des préoccupations et des risques qui seront appréhendées par les investisseurs privés avant d'engager leurs capitaux. Cette liste est déduite des expériences pilotes déjà lancées, suite aux études et plans d'actions élaborées par divers experts.

2.3.1 Marché:

Le marché doit être concret et attractif. Son volume et étendue doivent pouvoir être mesurés pour assurer une rentabilité acceptable. Une rentabilité supérieure à la moyenne est souhaitée pour compenser les hésitations vécues .

Action : des études de faisabilité et de rentabilité sont nécessaires pour de tels services. Telles études doivent mesurer et dégager tous les risques.

2.3.2 Bonne exécutionde l'operateur privé ou public

Le capital privé doit pouvoir apprécier et accepter le risque de l'opérateur. Une mauvaise performance du privé entraînera des rentabilités non acceptables.

Action : L'opérateur doit avoir les compétences et expertise nécessaires pour exécuter. Il faudrait par conséquent, pouvoir vérifier rationnellement les compétences de l'opérateur. Les informations sur l'opérateur privé, ses références, ses compétences, son équipe doivent être disponibles et fiables.

2.3.3 Conditions contractuelles acceptables

Un marché ayant des potentialités avec un opérateur performant ne suffit pas pour minimiser le risque. Les conditions contractuelles sont critiques pour réussir l'opération.

Action : Déterminer clairement le service, son étendue, la durée du contrat pour assurer une rentabilité minimum. La forme du contrat est aussi très critique. Certains services nécessitent une forme de concession, d'autres un affermage. Le contrat, et donc le cahier de charges, doivent être élaborés par des spécialistes qui doivent clairement inclure les droits et obligations de chaque

partie. Par conséquent, ces conditions contractuelles sont critiques pour la réussite du projet.

2.3.4 Cashflow

Le projet doit être rentable, mai doit aussi dégager suffisamment de cashflow pour compenser la prise de risques. Par conséquent, ce flux d'argent doit être identifiable et suffisant. Le " timing " de tels flux est aussi critique pour la réussite de tel projet.

Action : Il faut élaborer des études de rentabilité financière rigoureuses en justifiant clairement les flux de trésorerie.

2.3.5 Communication

Une fois les règles sont établies, elles doivent être expliquées et comprises par toutes les parties. Il faut que tout soit transparent. Les intérêts des uns et des autres doivent converger.

Action : Pour attirer le capital privé, il faut que le secteur public devienne conscient des potentialités et du profit qu'on peut générer moyennant une performance acceptable. Il faudrait organiser des journées de communication pour répondre à toutes les questions.

2.3.6 Masse critique

Le volume de financement doit justifier l'appel au capital privé et à l'épargne populaire.

Un projet modeste attirera peut être les jeunes promoteurs, mais certainement pas la grande masse des investisseurs.

2.4 Conclusion

En résumé, un projet ayant un volume important, pouvant être géré par des sociétés compétentes et pouvant attirer la masse des investisseurs par leur rentabilité et ayant un cashflow identifiable et conséquent. En plus, le cadre réglementaire existant ne doit pas constituer un obstacle. Par conséquent, la gestion d'un parking privé est un exemple de service public nous semble le plus indiqué pour ce projet pilote.

3.0 Contexte d'application de l'étude USAID au besoins de la Municipalité de Tunis

Dans le temps disponible, l'équipe, en accord avec le Comité de suivi, a pu connaître l'existence d'un intérêt de la part de la Municipalité de Tunis d'offrir aux investisseurs privés l'option d'utiliser plusieurs terrains appartenant à la Municipalité pour la construction et l'exploitation en concession des Parkings à étage. L'équipe a eu aussi connaissance de l'intérêt des groupes d'investisseurs pour ce type de projet.

Pour cette raison, l'équipe a contacté la Municipalité et a indiqué sa disponibilité pour

- des réunions de travail pour discuter et approfondir les aspects techniques, financières et administratives afin de eliminer tous les obstacles qui ont freiné la poursuite de ce programme de concession des parkings, et

- une collaboration en vue d'apporter quelques corrections et recommendations d'un Cahier des charges et d'un Plan d'action type qui pourraient être utiles à la Commune.

3.1 Proposition de l'équipe de l'étude

L'équipe propose d'offrir à la Commune de Tunis:

- une breve revue des coûts de construction et d'exploitation d'un Parking à étage vue par un entrepreneur privé, contenant les options possibles de structuration du financement d'un tel projet par les entreprises privées;

- les corrections et le réajustment necéssaire pour l'élaboration d'un Cahier des charges type tenant compete de l'expérience acquise par l'USAID, en vue de clarifier les obligations et devoirs de toutes les parties (Commune et privée).

- une esquisse du Plan d'action (d'un Appel d'offre jusqu'au démarrage du projet).

3.2 Résumé des commentaires sur le Cahier des charges

3.2.1 L'environnement socio-comercial

Il faut que le Cahier des charges soit très clair en ce qui concerne les objectifs de la Commune. Cette clarté est la meilleure défense de ses intérêts.

Le Cahier des charges doit permettre aux soumissionnaires d'identifier facilement les risques suivants:

- du marché (prix, demande, concurrence);
- de la construction (financement à court terme, facteur climatique, qualité, etc.);
- de la gestion ou "performance," (garanties, etc.);
- des aspects legaux.

La Municipalité doit être persuadée qu'elle peut réaliser ses objectifs, même les plus complexes, à travers la concession aux investisseurs privés.

L'investisseur va chercher son profit dans le prix du service et à travers une bonne utilisation du terrain. Les principaux obstacles pour lui vont être:

- une concurrence déséquilibrée (opportunités pour le consommateur plus accessibles et meilleur marchées);

- des limitations sur le schéma de financement à appliquer;

- des limitations sur son contrôle du recouvrement de ces investissements;

- une système de pouvoir légale qui, à son avis, ne l'offre pas de garanties en rélation avec les points mentionner ci-dessus.

Ainsi, la Municipalité doit par ailleurs définir le volume de ses besoins, et connaître suffisament bien le marché pour pouvoir anticiper la réaction des investisseurs en rélation aux obstacles. Cela implique, entre autres choses, de bien connaître bien la gamme de coûts et tarifs à appliquer par les investisseurs. Mais cela implique aussi une identification des points de conflits entre la Municipalité et le concessionaire tout au long du projet.

En dehors d'une définition très claire des services exigés, le Cahier des charges ne devrait pas être trop prescriptif afin de stimuler une varieté d'approches, soit du point de vue téchnique, soit du point de vue financier.

Le Cahier des charges devra avoir un caractère incitatif pour susciter l'intérêt du plus grand nombre de groupes ou entreprises investisseurs.

Le Cahier des charges peut indiquer les références des réglémentations spécifiques (normes de construction, etc.), mais l'inclusion de leur texte n'est pas necéssaire.

3.2.2 Les commentaires par Chapitre

Introduction
L'opportunité donnée aux soumissionnaires de choisir un ou plusieurs parking risque d'aboutir des réponses qui n'offrent que des solutions trop ponctuelles pour les zones (une seule zone) les plus commerciales. Cela permet des réponses dites "faciles" ou "evidemment rentables", susceptibles d'exposer la collectivité publique à des critiques: "...encore une fois, on a donné un cadeaux aux promoteurs privés."

Nous suggerions un approche plus lié aux vrais besoins de la Ville dans une zone d'influence plus large, permettant à la Commune de pouvoir montrer que la concession résout un problème de circulation et d'environnement.

Chapitre III - Prestation de service pour le contrôle du stationnement illicite...
Ce Chapitre, même rédigé dans un contexte d'élimination d'une concurrence "déloyale," ou dans le contexte d'un besoin de la Municipalité, offre d'enormes possibilités de conflit entre les contractants tout au long de la concession.

Les questions sur le recouvrement des coûts de l'opération, la déductions des places "rentables" pour la fourrière, la délimitation des zônes d'influence et la délimitation des responsabilités nous paraissent très dificile à définir.

Le contrôle du stationnement illicite peut être, en fait, l'objet d'un contrat separé avec des privés. Le mélange suggeré dans le cas présent nous paraît une complication pouvant constituer un obstacle pour les soumissionnaires potentials.

Chapitre IV - Conditions de Financement...
Article 22 - Financement de l'ouvrage

On ne comprend pas la necéssité d'inclure "le coût global évalué par le concessionnaire" dans la convention.

Article 23 - Garantie de la Collectivité

L'impossibilité de gager l'ouvrage édifié limite excessivement les options de financement disponibles aux soumissionnaires, et rend le projet infaisable dans l'opinion de beaucoup de soumissionnaires potentiels.

Un point très important.

Chapitre V - Conditions d'exploitation...
Article 36 - Régime des places de stationnement

La necéssité de cet article n'est pas claire. L'exploitant sera forcé, en tous cas, de répondre aux demandes du marché. Il construira son programme de tarifs pour permettre la meilleure rentabilité de son investissement.

On pourrait envisager les problèmes posés par une politique de tarification qui serait trop exclusive (favorisant certains catégories d'usager), mais, en principe, il est plus probable que le problème du concessionnaire sera d'offrir des prix suffisament bas pour assurer une occupation de 100%.

Le concessionaire cherchera la meilleure combinaison d'options pour la zone ou il a investi.

Chapitre VI - Conditions Financières
Articles 40 et 41

Les principes mentionnés ci-dessus s'appliquent également ici. Le soumissionnaire doit remettre avec sa proposition son programme de tarification. Mais s'il na pas une entiere flexibilité pour déterminer ce programme tout au long du projet, il est difficile d'imaginer des réponses fonctionnelles.

Même un processus d'indexation est trop prescriptif. Un des objectifs majeurs de l'investisseur privé reste la prévision d'un flux de revenues intéressant. Son contrôle sur ce flux est indispensable.

Il n'est pas souhaitable que d'autres articles limite le maîtrise des tarifs par le concessionaire.

Chapitre IX - Garanties...
Il nous sembles que l'objet de ce chapitre est de recherchés deux objectifs:

- un cautionnement pour assurer à la Municipalité le capital suffisant dans le cas où le concessionaire va à la faillite pendant la phase de construction (ou abondonne le projet) pour terminer l'ouvrage, normalement à un coût plus cher, et

- une garantie que l'entretien appliqué par le concessionnaire laisse l'imeuble en bonne condition au moment de sa remise à la Municipalité.

Tout de même, it est important de comprendre que de telles assurances ont un prix qui aura son impact sur la rentabilité du projet.

En ce qui concerne la garantie relative à l'entretien de l'immeuble avant sa remise à la fin de la concession, il pourrait être envisagé de definir des modalités particulières, pendant les cinq dernières années, pour s'assurer que l'entretien aura été réalisé.

3.3 Plan d'action

Phase 0. PRÉPARATION

Cette phase, responsabilité des services techniques de la Municipalité prévoit l'étude générale du problème et des besoins, l'étude de prefaisabilité, la rédaction du Cahier des charges et l'identification des aspects juridiques importantes.

L'étape suivante est la préparation du dossier d'appel d'offres, qui définit l'objectif et a la consistance des prestations ainsi que les obligations des deux parties. Le dossier d'appel d'offres servira de base de rédaction de la convention de service liant le contractant à la Municipalité.

Le dossier d'appel d'offres (Cahier des charges) doit clairement indiquer et inclure:

- étendue des prestations
- termes de référence de la concession
- projet de convention après appel d'offres
- obligations d'assurances
- cautionnement
- reglementation municipale normative
- rélation avec les services de la Municipalité
- pénalités pour performance non respectées
- réclamation des citoyens
- résiliation du convention par l'une des parties
- planning d'exécution
- caracteristique techniques detaillés des sites

Le dossier d'appel d'offres pourra inclure une section présentant les critères e'évaluation et leurs pondérations relatives, de façon à informer les soumissionaires du mode d'appréciation de leurs propositions.

Il parrait que cette phase préparative est assez avancé et que quelques corrections restent à réaliser.

DURÉE DE LA PHASE - 1 mois

Phase 1. LANCEMENT APPEL D'OFFRES

Après le lendement de l'appel d'offres, donnant aux intéressés un mois ou 45 jours pour étudier la documentation et pour consulter des partenaires potentiels, il est souhaitable de prévoir un atelier (ou une journée d'information) avec les intéressés, afin de clarifier la nature et l'étendue des services exigées, et répondre à toutes les questions qu'ils soulevent.

Un atelier offre à la Municipalité l'opportunité de préciser clairement et sans ambiguïtés la nature et l'étendue des services qu'elle souhaite privatiser, le plan des zones impactées et le type et les charactéristiques techniques des bâtiments ou de l'équipement à utiliser.

Il est particulièrement important que cet atelier soit organisé afin de sensibiliser au mieux les participants et leur donner une infirmation suffisamment exhaustive pour préparer une proposition technico-financière sérieuse.

En général, l'appel à condidatures est clair et net quant à ses modalités et objectifs: il s'agit pour les entreprises désireuses de soumissionner de présenter leurs compétences, leurs références techniques dans des travaux similaires, ainsi qu'un certain nombre d'informations générales sur elles.

L'objectif est de rassembler des compétences qui non seulment permettent des garanties du point de vue de la construction et de l'opération, mais qui aussi mobilisent des ressources du marché financier, jusqu'au moment pas disponibles pour des projets d'infrastructure urbaine.

Un delai supplementaire de 45 jours après l'atelier est necéssaires aux soumissionnaires pour finaliser leurs offres. Il est recommandé aux entreprises soumissionnaires de s'enscrire à l'atelier en incorporant leurs questions.

DURÉE DE LA PHASE - 3 mois

Phase 2. ÉVALUATION DES OFFRES

Pendant l'évaluation, avant un choix final, la commission pourra envisager de convoquer des représentants des deux meilleurs soumissionaires afin de éclaircir certains points. Ces négotiations permettront la commission d'être sûr qu'elle comprenne la structure et la méthodologie des propositions.

DURÉE DE LA PHASE - 2 mois

Phase 3. SÉLECTION

Le choix d'un concessionaire est suivi par les négotiations des termes de la convention, la création de la société d'exploitation et la confirmation du schéma de financement avec les bailleurs de fonds. En cas de l'application d'un appel publique à l'épargne, cette phase importante prendra encore plus de temps.

Comme l'objectif de cette phase est la signature d'une convention, on peut prévoir au moins trois mois de durée. C'est aussi dans cette phase que le soumissionnaire commence le processus d'approbation et autorisation du projet de construction.

DURÉE DE LA PHASE - 3 à 6 mois

Phase 4. SIGNATURE DE LA CONVENTION

DURÉE MAXIMUM - 1 mois

Phase 5. PRÉPARATION DU CHANTIER, DÉBUT TRAVAUX

Une fois la convention signée, la société concessionaire va completer la plus rapidement possible les trames d'approbation du projet de construction et va commencer la préparation du chantier pour démarrer les travaux dans les plus brefs delais.

DURÉE DE LA PHASE - 3 mois

Phase 6. CONSTRUCTION

Nous prevoyons une période de 18 mois pour la construction.

Phase 7. DÉBUT EXPLOITATION

Ainsi, l'exploitation du Parking à étage peut être prévisible dans environ 30 mois après la termination de la Phase de Préparation (Phase 0).

Le tableau suivant offre un panorama graphique de ses prévisions.

PLAN D'ACTION

			Année 1 (Mois 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12)	Année 2 et 3 (18 mois)
Phase 0	- Préparation du projet - Etudes - Rédaction cahier des charges - Aspects juridiques	1 mois	■	
Phase 1	- Lancement appel d'offres - Journée d'information - Remise des offres	3 mois	■	
Phase 2	- Evaluation des offres - Entretiens avec meilleures soumissionnaires	2 mois	■	
Phase 3	- Sélection - Négociation - Confirmation financement - (En cas d'appel publique à l'épargne)	3 mois	■	
Phase 4	- Signature contrat final convention	1 mois	■	
Phase 5	- Prep. chantier, début travaux	3 mois	■	
Phase 6	- Construction	18 mois	■	
Phase 7	- Début exploitation			X

3.4 Alternative et Structure de Financement de Projet d'Infrastructure Urbaine

3.4.1 Introduction

L'état, par le biais de diverses institutions et agences gouvernementales, finance actuellement la majorité de leurs besoins soit par la dotation du budget et les subventions soit par des prêts provenant des divers bailleurs de fonds. Bien que l'attribution et la distribution des fonds se fait suite à l'élaboration de besoins spécifiques des institutions et des budgets individuels, la structure de financement se négocie dans un contexte d'assistance de développement et dans un cadre d'accord de coopération.

Cependant, compte tenu du niveau de développement de la Tunisie et d'une demande accrue du service public, on ne peut plus continuer à dépendre exclusivement des ressources de l'état et de l'extérieur pour financer tous les services. En effet, le programme de participation du secteur privé pour le service public amorcé depuis quelques années a prouvé qu'on peut financer certains services par le capital privé et par des financements aux conditions du marché. L'objectif de cette note succincte est de déterminer quelle forme de financement et quelle structure et quel schéma on peut utiliser pour ces activités et en particulier pour le projet pilote de concession de parking à étages.

3.4.2 Données générales pour le montage d'un financement d'un parking

1. Montant

D'après les informations recueillies auprès de la commune de Tunis et la demande an places de parking, l'investissement initial doit être entre 8 et 10 millions de DT. Ce montant dépend essentiellement de la capacité du parking et des contraintes techniques pour sa construction.

2. Nature et caractéristique du projet

Le parking est un projet d'infrastructure et peut être donc considéré comme projet capitalistique. En d'autres termes, sa durée de vie est assez longue par rapport à un projet industriel ou commercial.

3. Risques

Le plus grand risque associé à ce projet est un risque d'ordre commercial. En d'autres termes, il faut déterminer minutieusement les facteurs qui peuvent réduire considérablement ce risque. On peut citer entre autres:

- prix unitaire du parking
- mesures annexes des services avoisinants
- alternative de stationnement et services complémentaires (transport public...)

3.4.3 Structure de financement

Contrainte
Le montage financier doit tenir impérativement compte:

- Des flux de trésorerie qui serviront à rembourser les dettes et compenser le capital. Sachant que ce flux provient directement des paiement de place de parking, le prix de vente est donc critique. D'une part, il faut qu'il soit suffisant pour la rentabilité, d'autre part il doit être économiquement acceptable pour l'usager

- L'investisseur privé cherche en général une période de "remboursement" de son principal et du profit n'excédant pas 10 ans. Les financements disponibles sur les marchés financiers et bancaires dépassent rarement 15 ans. D'autre part, un projet d'infrastructure ne peut pas être amorti en une période inférieure à 20 ans.

Par conséquent, la structure financière à imaginer doit tenir compte du déséquilibre entre les ressources de financement et le flux approprié pour la rentabilité exigée.
Nous listons brièvement ci-dessous quelques possibilités de financement.

Schéma de financement
Pour un investissement théorique de 100, on peut envisager la structure suivante:
A. Capital

- Montant de 30 à 50

- Etant donnée la caractéristique capitalistique du projet, il serait recommandable de se rapprocher de 50.

- Quelques institutions financières pourraient accepter même 30 si le risque du marché et les performances de l'opérateur et son expérience.

Sources:

- fonds propres: l'opérateur doit nécessairement amener une partie pour confirmer son engagement

- participation par l'appel public à l'épargne: ce type de capital est intéressant mais sa mise en place est complexe et longue. Ne présente pas d'avantages particuliers

- fonds d'investissement spécifiques SICAR: vu l'avantage fiscal de ce type d'instruments (créé à partir de bénéfice exonéré) et de l'abondance de liquidité, il est envisageable

d'utiliser cette forme de financement. Il faudrait vérifier que ce projet est éligible pour une telle formule (caractère environnemental)

B. Dettes

- Montant variant entre 70 et 50

- Dettes bancaires classiques: la durée maximum des dettes qui existent sur le marché ne dépasse pas 15 ans à des taux de 15%.

- Les banques qui offrent de tels financements exigent le maximum de garantie y compris de nantissement sur le fonds de commerce à créer, l'hypothèque sur les immobilisations et même les garanties solidaires des opérations.

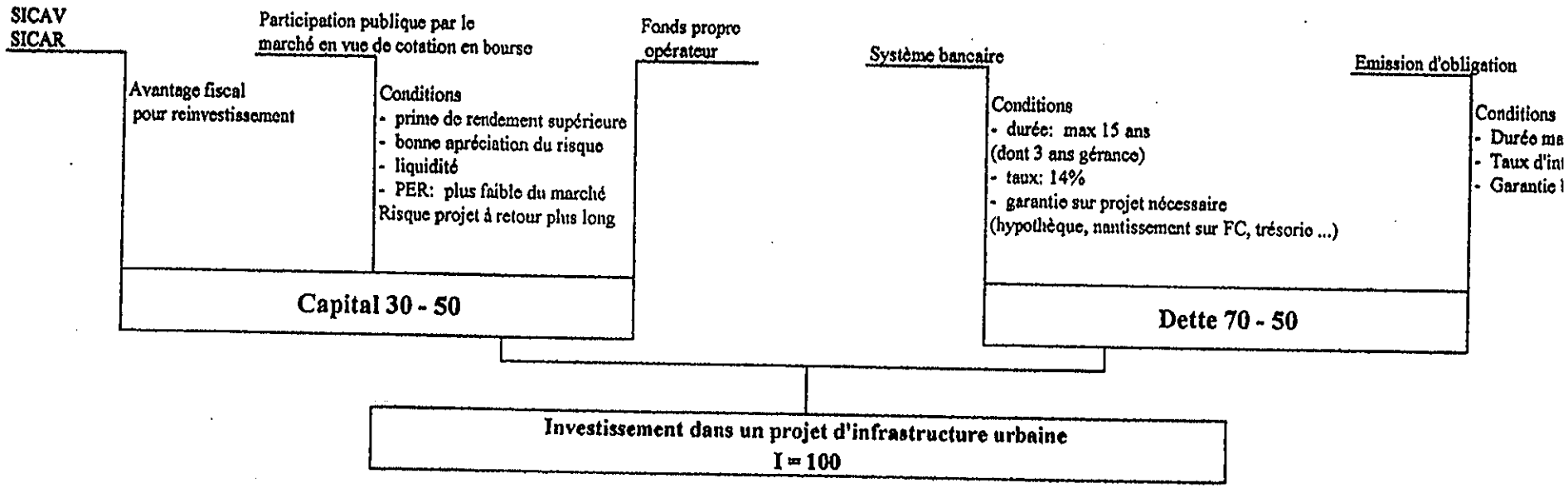
- Emissions d'obligations: ces obligations sont une alternative intéressante mais présentent l'inconvénient de la procédure et des délais de montage. La durée de cette obligation ne dépasse pas 10-15 ans. Les taux d'émissions se rapprochent de 11%. Des garanties bancaires sont nécessaires pour des sociétés non cotées.

- Autres formes d'emprunt: on peut envisager d'autres formes d'emprunt telles que le leasing immobilier. Le coût du leasing est plus cher qu'un emprunt bancaire (environ 2%) mais a l'avantage de permettre à l'opérateur de récupérer la TVA sur les constructions.

3.4.4 Conclusion

Il existe une infinité de structure financière pouvant être appliquée pour ce projet. Chaque opérateur devra proposé la solution qui s'adapte à ses besoins tout en minimisant les coûts financiers. En d'autres termes, il n'existe pas de solution idéale, mais une optimisation est possible. Notre objectif n'est pas de déterminer cet optimal mais de cerner le problème afin de permettre de comparer les solutions. Etant donné que les soumissionnaires présenteront leur montage, son impact direct sur le coût sera plus déterminant que pour les coûts d'exploitation qui doivent se rapprocher. L'impact financier sera déterminant puisque les coûts d'exploitation doivent se rapprocher.

Schéma général de financement d'un projet d'infrastructure



ANNEXE 1 : Procédures d'émission du gouvernement

Titres du marché monétaire : les appels d'offres des bons du Trésor

Les principaux instruments de dette du gouvernement, les bons du Trésor, sont vendus à une enchère organisée sur une base hebdomadaire sous les auspices de la Banque centrale, en tant qu'agent pour le Trésor. Généralement, la vente aux enchères se fait le mardi matin. Le Trésor, la Banque centrale et les banques adjudicataires sont les trois principaux intervenants aux enchères. Chaque semaine, le Trésor détermine la quantité devant être mobilisée par le biais de l'enchère et notifie par écrit la Banque centrale. Le Trésor peut également spécifier les échéances offertes, bien qu'il arrive qu'il laisse ce choix déterminé par le processus des enchères. Ensuite, la Banque centrale informe les banques et les invite à présenter des offres. En principe, cette annonce avec le peu de préalable représente la seule source d'information pour les banques et autre investisseur concernant les plans du Trésor. A ce jour, le Trésor n'a pas publié un calendrier d'emprunt à plus long terme.

Toutes les banques de dépôt autorisées à participer au marché monétaire peuvent faire des offres aux enchères. Actuellement, il existe 12 de ces banques, y compris une banque étrangère, avec une opération on-shore. Aucune autre institution, telles les compagnies d'assurance, peuvent présenter des offres compétitives ni directement ni par le biais d'une banque. (Les banques peuvent présenter des offres non compétitives au nom d'un client non bancaire.) Les offres de la banque spécifient le niveau souhaité pour des échéances données et offrent un taux d'intérêt et, souvent, elles ont également des options spécifiées de rachat du montant principal, tel que l'amortissement linéaire ou le rachat de sommes globales à l'échéance.[10] Pour l'enchère, les banques présentent leurs offres par fax à la Banque centrale à temps pour l'heure de bouclage fixée à environ 10h00, le mardi matin.

La Banque centrale s'occupe de l'"ouverture" et de l'analyse des offres ; le processus n'est pas ouvert au public et le Trésor n'est pas présent. Ensuite, la Banque centrale informe le Trésor par fax des quantités et taux des offres pour chaque échéance. Après avoir soustrait la quantité totale d'offres non compétitives, les offres sont triées par prix (titre d'intérêt) et adjugées jusqu'à ce que soit atteinte la quantité souhaitée à l'offre de prix. Cette procédure est appelée "à la hollandaise" mais représente une enchère de prix plutôt qu'une "enchère hollandaise." C'est le système utilisé pour les bons du Trésor dans plusieurs autres pays, notamment en France et aux Etats-Unis.[13] Par la suite, le Trésor avertit la Banque centrale des offres qu'il accepte le jeudi ou le vendredi de la même semaine. La Banque centrale, à son tour, fait connaître aux banques les offres qui ont été acceptées. Ni la Banque centrale ni le Trésor font connaître les résultats d'une enchère, faisant qu'il est difficile au grand public d'obtenir les informations nécessaires pour les décisions relatives aux investissements.

Le paiement par les banques est effectué une semaine après l'enchère, lorsque la Banque centrale débite le compte de chaque banque. Aucun certificat n'est émis ; tous les bons du Trésor sont des titres d'écriture comptable. De fait, la Banque centrale crédite un compte spécial (non pas un compte de titres) pour chaque banque avec le montant des valeurs mobilières, par échéance et quantité, achetées aux enchères de la semaine précédente. A la date d'échéance des valeurs mobilières, la Banque centrale débite le compte spécial et crédite le compte des banques avec le montant de la somme principale et des intérêts applicables.

Autre aspect important de ce système : la Banque centrale prélève également les impôts auprès de chaque banque les jours de paiement d'intérêt, conformément avec l'intégralité de l'achat original de cette banque lors de l'enchère concernée. (Pour les bons du Trésor placés par la suite chez un client, la banque, à son tour, crédite au client les intérêts payés, moins les impôts prélevés et présente un certificat de crédit fiscal au Trésor.)

Vu que le système dépend des écritures comptables avec une dématérialisation complète des titres, il renferme le potentiel d'une plus grande efficacité dans le processus d'autorisation et de règlement. Le contrôle par la Banque centrale du règlement des titres du Trésor est généralement jugé l'arrangement organisationnel le plus sûr, surtout pour la dette à court terme échangée sur le marché monétaire. Aussi, les arrangements utilisés actuellement pour sous-tendre les enchères des titres du Trésor en Tunisie répondent à plusieurs des critères préférés à l'échelle internationale pour cette activité fondamentale. Même ainsi, le délai d'une semaine entre la date des enchères et le règlement final est long d'après les normes internationales. Les améliorations de ce système devraient être traitées dans le contexte des améliorations plus générales nécessaires pour soutenir le développement d'un marché secondaire actif.

Gérer les structures des échéances

Pendant longtemps après l'introduction des bons du Trésor, le Trésor a annoncé que les quantités de dettes devaient être vendues aux enchères au moment de l'échéance : les échéances les plus courtes étaient offertes pratiquement toutes les semaines, les échéances plus longues de manière peu fréquente et pas en fonction d'un calendrier régulier. En 1993, les enchères étaient plus ouvertes, permettant aux banques de spécifier les échéances qu'elles souhaitaient obtenir dans leurs offres avec le prix (taux d'intérêt). De fait, à ce moment-là, pendant plus d'un an, c'était les banques et non pas le Trésor qui décidaient des échéances lors d'une enchère particulière.

Les décisions d'offre des banques ont donc pu dessiner le profil d'échéances de la dette du gouvernement. Par conséquent, l'échéance moyenne a été raccourcie puisque les banques ont opté pour des échéances de moins d'un an.

S'agissant des structures d'échéance, les approches du Trésor semblent refléter, dans une certaine mesure, la position relative des participants du marché. Lorsque les besoins d'emprunt du gouvernement sont importants, les banques peuvent avoir une position de négociation plus solide et auraient un contrôle plus important sur la fixation des échéances offertes. Lorsque les besoins d'emprunt étaient relativement limités, le Trésor avait restreint les choix d'échéance des banques. Lors d'une enchère en mars 1994, le Trésor semblait avoir profité de la possibilité créée par le placement d'une obligation sur le marché japonais pour limiter les offres à des échéances à long terme (cinq à sept ans).[12] Vu les taux d'intérêt plus faibles, il eut été bon de contrecarrer le raccourcissement des échéances moyennes. Mais des mouvements aussi prononcés ne sont pas favorables à la création d'une politique consistant à fournir régulièrement certaines échéances au marché.

La pratique voulant que toutes les échéances soient disponibles lors des enchères a permis aux banques de spéculer de manière rentable par rapport à une réduction des taux d'intérêt en 1993. Des statistiques détaillées montrent qu'en 1993, des offres pour les bons de Trésor de 13 semaines n'ont été présentées que lors de trois enchères de la fin mars à la mi-décembre, les préférences des soumissionnaires allant vers les bons de 52 semaines. Une fois que la Banque centrale a diminué les taux d'intérêt pour les appels d'offres et, par conséquent, sur l'ensemble du système de presque deux points de pourcentage en décembre, les banques ont à nouveau commencé à faire des offres pour des titres à plus court terme. Les banques et leurs clients (y compris les SICAV avec lesquelles elles sont affiliées) qui ont pris des titres de deux à trois années lors des semaines juste avant la diminution du taux, ont réalisé des profits particulièrement attirants sur leurs investissements.

Offres non compétitives

Toutes les offres compétitives des banques sont des "offres maison." Aucune offre compétitive ne peut être placée par les banques au nom de leurs clients. Mais, de pair avec leurs propres offres compétitives, les banques qui participent à un appel d'offres peuvent présenter des offres non compétitives pour des clients spécifiques. La proportion maximum de ces offres est de 30 % de la propre offre (compétitive) d'une banque. Dans le cadre de ces offres non compétitives, les banques enregistrent le client pour lequel elles présentent les offres. Les offres non compétitives ne sont acceptées que si est acceptée également l'offre compétitive de la banque concernée. A l'instar d'autres pays, ces offres non compétitives sont adjugées au taux moyen pondéré des offres pour les titres pertinents de l'enchère. Les clients qui demandent aux banques de présenter en leur nom des offres non compétitives obtiennent le taux intégral d'intérêt payé par le Trésor mais acceptant en échange un plus grand risque de liquidité, du moins en principe.

Apparemment, la plupart des offres non compétitives proviennent de grandes entreprises et de clients institutionnels et des SICAV affiliées aux banques. Généralement, ces offres ne sont pas présentées pour les petites entreprises ou les particuliers. Vu que la procédure des offres non

compétitives n'est pas bien connue par le public, ce n'est guère surprenant. Il existe peu d'incitations pour que les banques fassent connaître cette option et, même si elles le faisaient, les concessions de liquidité/rendement seraient probablement trop élevées.

Appel d'offres : comportement et résultats

Lorsque les bons du Trésor ont été introduits, les banques tunisiennes n'avaient que peu d'expérience de l'achat des titres publics aux fins de revente. Jusqu'à cette époque, elles avaient été forcées de prendre des quantités importantes de bons d'équipement de 10 ans à des taux inférieurs au marché, de les garder dans leur portefeuille en tant que moyen pour financer le déficit de l'Etat. Chaque banque recevait un quota de ces titres et devait souscrire à ce niveau.

Lorsque les bons du Trésor ont été introduits, les autorités ont encouragé les banques à faire des offres pour ces bons d'un niveau équivalent aux anciens quotas des bons d'équipement.[14] Aussi, a-t-on encouragé les banques à placer ces titres auprès de clients et d'autres personnes, étant récompensées partiellement par un traitement favorable dans l'appel d'offres et les opérations de réescompte. Les données sur les enchères suggèrent que les banques publiques prennent à présent une proportion importante des bons du Trésor et les banques privées une part proportionnellement plus petite, de manière relativement analogue aux quotas de l'ancien système. Les données sur les opérations de revente de ces bons du Trésor montrent que toutes les banques ont développé une capacité pour une telle activité de placement - changement significatif du mode achat et maintien qui caractérise les émissions des bons d'équipement.

En général, les résultats du processus d'enchères semblent plus caractéristiques d'un système de prix administré (tel qu'il existait en Tunisie jusqu'à la fin de 1991 pour le placement des bons d'équipement) plutôt que d'un système de prix du marché. Les banques proposent souvent des offres relativement identiques, les taux restent constants par rapport aux taux des appels d'offres et les taux d'intérêt pour les échéances les plus longues ne sont que légèrement plus élevés que pour les bons du Trésor de 13 semaines. Cette courbe de rendement plate a caractérisé les enchères depuis l'introduction des bons du Trésor.

En ce qui concerne les échéances, les banques préfèrent les titres à terme plus court (52 semaines ou moins). Toutes les banques ont choisi les échéances plus courtes lorsqu'on leur a offertes des bons du Trésor négociables avec des échéance de cinq et sept ans dans le cadre du rachat des bons d'équipement. Toutefois, lorsque le Trésor a limité une enchère à des échéances de cinq et sept ans, toutes les banques préféraient les titres à plus long terme. Aussi, semble-t-il difficile de discerner un mode bien clair de préférences en ce qui concerne les échéances. Les rigidités et les contraintes dans le marché secondaire pourraient expliquer dans une certaine mesure la courbe de rendement plate ainsi que le manque de constance dans les préférences des banques par rapport aux échéances. En bref, les conventions de fonctionnement entre les banques et leurs clients ont supprimé le lien entre le rendement des titres d'Etat déterminés dans les enchères et les taux reçus

par les investisseurs et ont établi une obligation de fait des banques de racheter tout titre de leurs clients sur demande, quelle que soit l'échéance actuelle (voir Annexe pour une discussion du contrat de liquidité). Aussi, les investisseurs non bancaires jouissent-ils de la même liquidité pour toutes les échéances, au coût de taux plus faibles.

Le contrat de liquidité

Dans sa circulaire No 91-21 du 22 novembre 1991 (surtout les Articles 9 et 11), la Banque centrale cherchait à fournir des directives aux banques de dépôt sur leur rôle de courtiers pour le développement d'un marché secondaire. Conformément aux dispositions de la circulaire No 91-21, chaque banque qui participe aux enchères doit afficher quotidiennement les prix auxquels elle est prête à acheter et à vendre les bons du Trésor. Les banques doivent faire un compte rendu quotidien et mensuel à la Banque centrale sur leurs opérations d'achat et vente secondaires, y compris les taux d'intérêt, le volume échangé et l'information sur les clients.

Un examen des dispositions de la circulaire No 91-21 suggère que le but était d'encourager le développement d'un marché intégré. L'Article 9 indique que les bons du Trésor sont négociés auprès de l'ensemble des banques adjudicataires [texte souligné]. Afficher les prix d'achat et de vente est à l'évidence d'importance critique pour le développement d'un tel marché intégré - du moment qu'il permet aux investisseurs détenant des titres d'Etat ou à la recherche de possibilités d'investissement de voir quelle est la meilleure affaire. Mais le manque d'un système adéquat d'autorisation et de règlement pour les titres du Trésor signifie que, lorsqu'un investisseur achète des bons du Trésor de la banque A, il ne peut les revendre qu'à cette banque. De même, un client d'une banque qui cherche à acheter des bons du Trésor est limitée aux propres avoirs de la banque et à ceux de ses clients. En d'autres mots, le marché secondaire des bons du Trésor est fragmenté en une dizaine de sous-marchés, un pour chacune des banques participant aux enchères. Cette situation a valu que les banques et leurs clients réinterprètent les dispositions de la circulaire BCT No 91-21, tout notamment les dispositions des Articles 9 et 11. Les banques ont vu la condition de publication quotidienne des taux auxquels elles achèteraient et vendraient les bons du Trésor comme un contrat de liquidité, une obligation de racheter les titres au prix original. Les banques ne demandent qu'une faible commission pour ce service (mais profitent bien de la marge entre le taux d'intérêt déterminé aux enchères et le taux offert aux clients). Le client "achetant" un bon du Trésor dispose d'une liquidité quasi-parfaite puisqu'il peut revendre les titres à la banque à n'importe quel moment (retirer le dépôt) en cas de besoin, sans faire attention à l'échéance de l'instrument. Outre la certitude de liquidité, le client est également assuré d'un revenu puisque le rendement est toujours prévisible.[16]

Dans le cadre des discussions de l'Equipe d'Abt Associates avec des banquiers et autres personnes, on a noté que la plupart des banques traitaient le contrat de liquidité comme une obligation implicite ou explicite. Du moins, une banque importante inclut sur ses relevés financiers publiés l'obligation de rachat perçu des titres du Trésor placés auprès des

clients. Ce traitement comptable a été approuvé par les auditeurs externes de la banque comme étant conforme à la circulaire BCT No 93-08 du 30 juillet 1993.[17] Toutefois, d'autres banques indiquent qu'elles n'incluent pas cette obligation sur leurs relevés financiers.

La pratique sur le marché du contrat de liquidité établit une distinction importante entre les bons du Trésor placés (ou affectés) par une banque à un client et les bons du Trésor obtenus par des clients aux termes de la procédure d'offres non compétitives. Les clients détenant des bons du Trésor achetés par le biais des offres non compétitives doivent généralement se débrouiller tout seul s'ils veulent revendre ce bon avant l'échéance. Les banques ne pensent pas qu'elles ont une obligation d'écouler, sur le marché, ces instruments. En d'autres termes, on pense que les investisseurs avec des bons du Trésor achetés par le biais d'offres non compétitives échangent à un rendement plus élevé. Mais cette pratique pourrait être plus nuancée dans le cas des SICAV affiliées aux banques qui sont parmi les principales sources d'offres non compétitives. Certains observateurs pensent que dans le cas de leurs propres SICAV, les banques pourraient constituer un marché pour les bons du Trésor achetés aux termes de la procédure non compétitive (bien que le prix puisse fluctuer).

Dans les banques visitées, toutes les transactions faisant appel à des bons du Trésor relevaient du Département du Trésor et non du service de courtage ou de titres. Les bons du Trésor d'un client n'apparaissent généralement pas sur son relevé périodique de valeurs mobilières.

Les banques signalent qu'il existe peu d'activités concernant la revente des bons du Trésor avant l'échéance stipulée ou du moins l'échéance du contrat d'épargne - ce qui n'est pas forcément la même chose. Une telle activité concerne généralement des clients institutionnels ou des sociétés plus grandes, dont certains apprennent les techniques de la gestion active de portefeuille.

Une limite sur les rendements : l'accord de place

L'interprétation prévalente du contrat de liquidité limite à l'évidence les possibilités de profit de banques sur le marché de vente et d'achat des valeurs mobilières. Aussi, les banques ont-elle mis en place un mécanisme différent pour retirer un profit de leurs obligations d'émission en élargissant progressivement la marge entre les taux de l'offre à l'enchère et les taux auxquels les bons du Trésor sont placés auprès des clients. Lors des premières années après l'introduction des bons du Trésor, conformément aux circulaires de la Banque centrale, les opérations des bons du Trésor se faisaient sur le marché monétaire (entre banque et client) en valeur ou en pourcentage d'intérêt. Le taux de rémunération offert au client était celui du bon du Trésor (le taux venant des enchères) moins 1/16 ou 1/8 de pourcentage qui représentait la commission de la banque.

Depuis, les banques ont conclu un accord de place pour éviter d'utiliser les prix (taux d'intérêt) dans la concurrence qu'elles se livrent pour obtenir les dépôts des clients. La Banque centrale n'est pas une partie à cet accord mais a pris position par écrit comme étant opposée à toute "concurrence

déloyale" entre les banques à la recherche de dépôt. L'accord de place est analogue à certains égards à la Réglementation Q aux Etats-Unis qui, pendant longtemps (jusqu'à sa suppression au début des années 80) limitait les concurrences que se livraient les banques sur la base des taux d'intérêt. Les banques tunisiennes appliquent leur accord de place non seulement aux dépôts temps/épargne mais également à l'achat des bons du Trésor (ou tout autre titre) par leurs clients. Aussi, les banques offrent à leurs clients un taux maximum de TMM-0,5 points de pourcentage sur les titres du Trésor, actuellement 6,3125 %, concernant le taux qu'obtient effectivement ce titre, tel que déterminé par l'enchère.[15] Par conséquent, l'accord de place a supprimé le lien entre le taux d'intérêt pour un bon du Trésor déterminé par l'enchère et le taux reçu par un investisseur achetant le titre de la banque, qui est la seule manière dont un investisseur non bancaire peut acquérir des bons du Trésor, à moins qu'il ne fasse une offre non compétitive avec un échange liquidité/rendement. L'application de l'accord de place non seulement au dépôt d'épargne régulier mais également aux investissements dans les titres d'Etat signifie, dans les faits, que le Trésor subventionne les banques.

Si un investisseur obtient le même taux pour un investissement placé auprès d'une banque, quel que soit le titre sous-jacent, il n'y a pas d'incitation à "échanger." L'achat d'un instrument est réduit à l'affectation d'une partie du portefeuille de la banque à un dépôt particulier portant intérêt. La pratique en ce domaine varie grandement entre les banques. Généralement, le client place des fonds auprès d'une banque pour un taux d'intérêt convenu au préalable. Le client peu au courant de ces opérations risque de ne pas savoir s'il détient un compte épargne ou un certificat de dépôt, un bon du Trésor ou un titre commercial. Même l'investisseur plus sophistiqué n'est guère poussé à explorer les choix de portefeuille puisque le rendement ne varie pas.

ANNEXE 2: Notation des investissements : intensifier les projets d'infrastructure dans les pays en développement

Le financement de projet est une technique de financement qui exige des sommes importantes et un long service de la dette. Les créanciers examinent la situation financière des projets pour le remboursement de la dette et les biens du projet en tant que garantie. Lorsque des créanciers conviennent de dépendre uniquement des recettes escomptées pour le remboursement de la somme principale et des intérêts, sans aucune autre garantie de la part des commanditaires (actionnaires), on est en présence d'un financement sans recours. Dans la pratique, de tels projets autonomes sont rares. La plupart des projets permettent un certain recours à des garanties offertes par d'autres parties telles que les commanditaires, en sus des recettes mobilisées par le projet. Dans le cadre de certains projets, les bailleurs dépendent des bilans et des situations de trésoreries des garants pour le remboursement des intérêts et du principal. C'est ce qu'on appelle la gestion financière des entreprises.

Le coût élevé des projets d'infrastructure demande que leur financement proviennent de multiples sources et que les risques soient partagées entre les actionnaires et les créditeurs. Le financement de projet d'infrastructure suppose généralement des modalités de prêt à échéance importante parce que les prêts doivent financer les coûts d'achèvement du projet, le service de la dette et les coûts de fonctionnement avant que le projet ne puisse réaliser des bénéfices pour ceux qui l'ont commandité. Aussi, les échéances des prêts pour les projets d'infrastructure durent-elle de dix à vingt ans et parfois au-delà.

Les prêts sont souvent syndiqués entre plusieurs institutions financières, notamment des banques commerciales, des banques de développement bilatérales et multilatérales et des agences publiques de crédit à l'exportation. Les banques créancières peuvent également des mesures de valorisation du crédit de la part des commanditaires, du gouvernement hôte ou de toute banque de développement multilatérale ou bilatérale. Pour obtenir des prêts de banques commerciales, les commanditaires devront peut-être établir des réserves pour le service de la dette ou obtenir des contrats à long terme pour les services ou produits du projet. Les gouvernements devront fournir des assurances de compensation suite aux changements de politiques pouvant affecter la viabilité du projet ou créer des fonds fiduciaires pouvant protéger les recettes des restrictions de convertibilité et de rapatriement. Les banques de développement multilatérales devront renforcer de par leur participation la cote de crédit du projet.

C'est lors de l'étape construction que les risques financiers sont les plus grands pour les projets d'infrastructure car les travaux peuvent être abandonnés, les coûts risquent d'être dépassés et le niveaux de performance stipulés dans le contrat ne sont pas toujours atteints. Dans la phase de développement marquée par de très hauts risques, seul le capital social des commanditaires est

utilisé. Lors de la phase de construction et de démarrage à risques élevés, un financement de "mezzanine" est utilisé, à savoir une combinaison de capital social, de dette subordonnée et sénior et des garanties d'achèvement. Lors de l'étape opérationnelle à risque moindre, il est possible de refinancer avec des obligations à long terme. Pour pouvoir garantir des placements de dette à long terme auprès de créanciers ou d'investisseurs privés, un projet doit obtenir une notation d'une agence de cotation qualifiée telle que Standard et Poor's Rating Agency Group, Moody's Investors Service, Fitch Investors Service, Duff et Phelps Credit Rating Company ou autre agence de cotation bien établie.

Les notations vont de l'investissement pour des projets adéquats de haute qualité à des projets de faible qualité et de nature spéculatrice. Les notations des dettes à long terme mesure le risque relatif de non paiement de la part de celui qui a contracté la dette tout au long de l'instrument de dette noté. Les facteurs risques concernent la cote de crédit des participants du projet et les caractéristiques politiques, réglementaires, juridiques, économiques, technologiques et structurels du projet.

Les notations de niveau investissement permettent à un projet d'avoir accès à un financement compétitif de taux fixe, à des clauses souples dans les accords de prêt, à des échéances plus longues afin de couvrir la durée utile du projet et ouvrent également l'accès aux marchés de capitaux. Par exemple, les projets de niveau investissement reçoivent une notation de AAA-BBB par les agences de notation d'investissement Standard et Poor's et Fitch Investors Service. Moody's Investors Service assigne des notations Aaa à Baa3 respectivement. Les projets de niveau sub-investissement ou de qualité inadéquate sont définis comme spéculatifs et reçoivent une notation à long terme de BB ou plus faible de Standard et Poor's et de Ba et plus faible de Moody's.

Le fait que les investisseurs des pays de l'Occident acceptent une qualité de crédit plus faible en contrepartie de rendements plus élevés a entraîné une prolifération rapide de notations de crédit pour les pays en développement. Aujourd'hui, environ la moitié des 52 pays notés par Moody's et Standard et Poor's sont des pays qui ne font pas partie de l'OCDE. Les faibles notations de qualité de projet que l'on trouve généralement dans la plupart de ces pays poussent certains responsables de projet de l'Occident à minimiser l'importance des faibles notations d'investissement et, de fait, de couvrir les risques de projet par le biais d'adaptations créatives des techniques de financement qui ont été essayées pour le financement de projets dans des pays industrialisés. Cette approche est discutée par la suite et illustrée par plusieurs exemples.

Taille du projet

Le financement de grands projets demande des divisions complexes de risques et de responsabilités entre les commanditaires, les créditeurs, les fournisseurs de facteurs intermédiaires et les acquéreurs de produits et services. Souvent ces complexités ont empêché la réalisation de grands

projets d'infrastructure souhaités par des dirigeants de pays en développement. Même lorsqu'ils ont été mis en oeuvre, ces projets supposent de longues négociations ave tous les retards fort coûteux que cela suppose dans les délais de construction. Les risques tant politiques qu'au niveau du projet et l'absence d'un marché international liquide pour les dettes se rapportant aux projets font qu'il est particulièrement difficile de financer des projets de grande envergure dans les pays en développement avec des instruments de longue échéance.

Les projets d'infrastructure à petite échelle dans les pays en développement – ceux concernant les utilisateurs locaux ou les besoins municipaux et qui se chiffrent dans les dix millions plutôt que les cents ou les milles millions de dollars – trouvent qu'il est encore plus difficile d'avoir accès aux capitaux privés externes. Ces projets sont généralement notés en-dessous du niveau de risque ou niveau d'investissement du pays parce que la plupart des banques commerciales ne sont guère intéressées par des prêts de cette taille. Si de tels projets veulent mobiliser des fonds privés, les responsables ou actionnaires et leurs conseillers financiers devront structurer des enveloppes financières qui soient attirantes pour les investisseurs institutionnels et de l'extérieur.

Les entités à but spécial (par exemple, les structures fiduciaires) pourraient donner aux éventuels investisseurs davantage confiance dans la viabilité du projet, dans la gestion des fonds du projet, la construction et les opérations commerciales. Ces entités pourraient soit faire le suivi financier ou apporter l'expertise en gestion pouvant améliorer le niveau d'investissement d'un projet.

Par exemple dans le domaine financier, elles pourraient gérer et suivre les situations de trésorerie ou définir des repères pour regrouper, valoriser et écouler des titres par le biais de placements privés directs avec des investisseurs à l'étranger ou dans le pays hôte. Les structures pourraient aider à dresser les plans de gestion ou les stratégies commerciales et préciser les grandes lignes et repères opérationnels.

Le ralentissement dans les grandes initiatives de nouvelles infrastructure qui n'ont été jamais été réalisées dans les pays en développement et le nombre limité de projets d'infrastructure privé attirant du point de vue économique poussent également les commanditaires de projets et les banquiers d'investissement à étendre leurs horizons d'investissement. Ils sont davantage intéressés par les projets de taille plus petite avec des contrats à terme plus court, par les structures de capitalisation novatrices, par les domaines particuliers où le risque de financement de projet est moindre (par exemple, les projets d'exportation et de produits de base), à la mobilièrisation en que technique de financement et aux valorisations de crédit des agences de crédit à l'exportation et de banques de développement multilatérales. Bien qu'il soit encore peu fréquent, le financement de petits projets d'infrastructure ne dépassant pas 100 millions de dollars est réalisé dans des pays en développement avec ou sans couverture financière officielle tel que le montre les trois exemples suivants :

1. *L'usine de traitement des eaux usées municipales au Nord de Chihuahua.* Ce projet environnemental réalisé au Mexique à hauteur de 17 millions de dollars avec recours limité a commencé ses opérations en janvier 1995. Les actionnaires sont les suivants : une agence environnementale mexicaine, Atlatec et un groupe d'investisseurs privés chihuahua. La Chase Manhattan Bank, conseiller financier du projet, a fourni un don de l'équivalent en pesos de 5, 4 millions de dollars aux termes d'un prêt de 8, 5 années, la municipalité de Chihuahua a fait un don de l'équivalent en pesos de 5,4 millions de dollars et s'est engagé pour un contrat d'achat de services de dix ans et les commanditaires du projet ont fourni une part équivalente en pesos de 2,6 millions de dollars.

Vu que la municipalité n'a pas de notation de crédit, le prêt de la Chase est appuyé par une ligne de crédit irrévocable et réalimentée de Banobras, la banque de développement du Mexique. Ce crédit garantit le paiement des obligations de la municipalité à la Chase.

2. *L'usine électrique de Mamonal.* Cette usine d'électricité colombienne de 100MW et à hauteur de 70 millions de dollars est la première de ce type en Amérique latine financé sur la base du recours limité sans garantie du gouvernement ou des commanditaires. L'usine a commencé ses opérations commerciales en septembre 1994. Le projet est basé sur une structure dette-capitaux propres de 75/25. Les commanditaires du projet, K&M Interamerican, the Seudder Latin American Trust for Independent Power (dont les investisseurs sont la Corporation des finances internationales de la Banque mondiale) et le Rockefeller Groupe ont fourni 14 millions de dollars en capitaux propres. Une dette de 56 millions de dollars en prêt à long terme a été garanti par la Chase Manhattan Bank, conseiller financier du projet dont la Overseas Private Investment Corporation (OPIC), organisme américain quasi-public, a garanti 35 millions de dollars. L'usine est louée à Proelectrica S.A., consortium de 24 utilisateurs industriels locaux. Ensuite, Proelectrica vend le courant aux actionnaires aux termes d'un accord d'achat d'électricité de 14 années.

3. *La concession d'opération locale du téléphone de Monor.* Ce projet à recours limité de 60 millions de dollars qui doit être entièrement opérationnel d'ici la fin de 1997 comprend l'installation de lignes téléphoniques terrestres à 80 000 éventuels utilisateurs industriels et résidentiels près de l'aéroport de Budapest. Le projet est réalisé sous l'égide du Ministère hongrois de l'eau, des transports et des télécommunications qui a obtenu une concession de 25 ans de Monor Telefon Tarasag (MTT), corporation à but spécial détenue par un consortium américain d'investisseurs en télécommunications (74,25 %) et par des investisseurs hongrois privés (25,75 %).

L'enveloppe de financement comprend une division inhabituelle de ratio dette/ capitaux propres de 50/50 de 30 millions de dollars pour les parts des commanditaires et 30 millions de dollars en dette de dix ans garantie par l'OPIC. Aux termes du recours, l'OPIC a un nantissement sur les parts MIT des commanditaires américains et sur tous les comptes bancaires hongrois de MTT et

une sûreté sur les biens de MTT. l'OPIC a le droit de choisir un autre opérateur américain si les délais de construction ne sont pas respectés. Les tarifs de MTT doivent être indexés pour tenir compte de l'inflation et un compte de garantie bloqué doit être ouvert couvrant 6 mois de paiement de service de la dette en dollars.

Valorisation des notations de projet

Les notations de niveau d'investissement permettent aux projets de rallonger les échéances sur leurs instruments de la dette et de diminuer leur coût du capital dans le long terme. Lorsqu'on évalue la qualité de l'investissement des projets, on utilise généralement comme repère le risque souverain. La plupart des risques de financement des projets est au niveau du risque souverain ou en-dessous bien qu'il arrive que la structure économique et financière d'un projet lui confère une structure supérieure aux niveaux de notation du risque du pays.

De même, une notation de niveau non-investissement n'empêche pas forcément le financement d'un projet sur les marchés de capitaux tel que l'a démontré récemment le financement de l'usine d'électricité de Caseanan aux Philippines. Le projet a obtenu un niveau non-investissement de BB de Standard & Poors et Ba2 de Moody's mais a été financé par des obligations Euro 144A's (l'équivalent européen des American Depository Receipts) qui ont été distribuées en novembre 1995.

La capitalisation de petits projets demande des structures financières créatives qui peuvent comporter tel que c'est le cas pour la concession téléphonique de Monor en Hongrie de solides dispositions de valeurs, des engagements élevés des investisseurs et des valorisations de crédit de la part des banques de développement multilatéral.

Valorisation de crédit par les organismes financiers officiels.

La participation d'une banque de développement multilatérale permet de valoriser les notations de crédit des titres émis par les commanditaires de projets sur les marchés en développement, permettant ainsi de les placer auprès d'investisseurs de l'extérieur. Citons à ce propos un exemple récent, celui de l'assistance au crédit apportée par une banque multilatérale pour un placement privé de 144 millions de dollars afin de financer le Projet Rockfort, usine d'électricité de la Jamaïque qui fournira 10 % de l'électricité du pays à son achèvement fin 1996. Les commanditaires du projet sont un consortium de sociétés américaines travaillant sous le même nom de Jamaica Private Power Co.Power. L'électricité de l'usine de 60 MW sera vendue au service public Jamaica Public Service Co., dans le cadre d'un accord d'achat de 20 ans.

L'enveloppe de financement comprend un ratio de dette/fonds propres de 70/30. Le volet de la dette comprend 81 millions de dollars dans des obligations de cinq ans émises par l'Autorité de financement du Projet du Bassin des Caraïbes basée à Porto Rico. Arrivées à échéance, les obligations seront rachetables par un prêt combiné de 17 ans à hauteur de 81 millions de dollars

de la Banque interaméricaine de développement et de la Banque mondiale. La participation de banques multilatérales a permis aux commanditaires du projet d'obtenir de garanties de rachat des obligations de Nations Bank, de la Banque de Tokyo et de la Deutsche Bank et de recevoir une notation de crédit d'investissement de AA pour les obligations.

Autre exemple d'un engagement de rachat de la part d'une banque multilatérale : le soutien de la Banque mondiale en 1994 de 100 millions de dollars en obligations avec un taux d'émission de 9,75 % émises par la National Power Corporation des Philippines et vendues par Morgan Stanley et Salomon Brothers. La Banque a pris une option de vente sur les obligations garantissant aux investisseurs le remboursement intégral du principal à échéance et rallongeant les échéances des obligations de sept à quinze ans. Aux termes de l'accord avec la Banque mondiale, la République des Philippines a contre-garantit le rachat des obligations de la Banque mondiale si la Banque les achète suite à l'option de vente.

Critères de sélection.
L'identification de projets avec des directives strictes de sélection est un élément clé de tout effort de valorisation de la notation d'investissement de petits projets dans des pays en développement. Des considérations de sélection sur les marchés à hauts risques demanderont peut-être que l'on se concentre sur les projets pouvant arriver au seuil de rendement dans le moyen terme (par exemple, des projets de rénovation d'installations existantes qui représentent nettement moins de risques que les projets qui partent de zéro) et sur les projets qui exigent des remboursements anticipés ou des remboursements au début d'une période donnée (par exemple des projets avec des potentiels d'exportations ou des opérations d'exportation en cours). Il est particulièrement important que le processus de sélection de projets se concentre sur des projets et des pays qui permettent des taux de rendement qui correspondent aux risques.

Autres mesures de valorisation des notations
Le gouvernement du pays hôte, les actionnaires des projets et les entités de financement tels que les fonds participatifs, les investisseurs de l'extérieur, les banques de développement multilatérales et les agences publiques d'investissement de l'étranger sont parmi les entités qui jouent des rôles clés dans le financement des projets que ce soit directement ou indirectement. Chacune de ces entités apporte divers penchants pour les niveaux de risques tolérables. Tel que nous l'avons vu auparavant, des structures de financement créatives et les banques multilatérales peuvent jouer des rôles critiques dans la valorisation des notations de crédit et, partant, dans la diminution de coûts d'investissement des projets bien que les gouvernements hôte et le marché de placement privé jouent eux-aussi un rôle important pour aider à mobiliser les capitaux pour les transactions à petite échelle.

Initiatives de réconfort et de soutien de la part des gouvernements hôtes.
Dans les marchés où le gouvernement est un intervenant important de l'activité économique et des

échanges extérieurs du pays (ce qui en fait est la situation dans la plupart des pays en développement), le soutien du gouvernement est très important pour le projet même lorsque l'Etat ne parraine pas directement les activités. En effet, le soutien public sur ces marchés est indispensable pour court-circuiter la bureaucratie et obtenir de la part des autorités locales les approbations nécessaires pour démarrer les travaux de construction.

Au lieu d'obtenir des garanties pour risques souverains (qui ne sont pas toujours disponibles dans le cadre d'un projet), les investisseurs étrangers peuvent chercher l'assistance de l'Etat pou obtenir les devises fortes nécessaires en approuvant l'affectation (en une ou plusieurs tranches) d'un volume spécifique de biens produits localement (faisant partie des produis du projet) ce qui permettra de mobiliser des fonds. Ensuite, les contractants du projet peuvent écouler ces biens à l'étranger (avec l'approbation de l'Etat) soit directement, soit par le biais d'intermédiaires et les recettes des ventes pourront être versées dans un compte de garantie bloqué dans une banque dont a on convenu à l'avance. Les dispositions contractuelles de remboursement liées à la vente des biens, surtout les articles de base ont souvent été utilisées dans le commerce international avec des pays qui manquent de devises étrangères surtout pour les contrats d'achat du gouvernement.

Titres de pacotille.
C'est une pratique courante que d'émettre des instruments de la dette pour financer les projets d'infrastructure, mais l'utilisation des titres de pacotille (obligations ou notes non investissement) ou de reçus dépositaires est chose relativement nouvelle dans les pays émergents. Un exemple récent est l'usine d'électricité de Casecnan à hauteur de 372 millions de dollars mentionné auparavant dans les Philippines qui a reçu un niveau non-investissement de BB de Standard & Poor's et Ba2 de Moody's mais qui pourtant n'a jamais pu être financé par le biais d'une obligation 144A en novembre 1995. Un autre exemple est celui du projet hydroélectrique de Don Pedro au Costa Rica dont il a été question auparavant.

Toutefois le financement de projets à petite échelle relève d'une tâche ardue sans enveloppe financière qui prévoit une valorisation financière de la part d'organismes de crédit à l'exportation et de banque multilatérales, de solides garanties (par exemple, garanties avec les recettes d'exportation du projet) ou peut-être regrouper des titre notés séparément pour des projets affiliés ou sectoriels multiples.

Du moment que la structure, la valorisation et les rendements des titre de pacotille des petits projets peuvent être suffisant attitants, ils peuvent être vendus à des investisseurs de l'extérieur par l'institution financière qui remplit la fonction de conseillère financière peut-être par le biais de placements privés (tenant compte du fait que le marché du placement privé est plus tolérant au risque des considérations de crédit que le marché des obligations enregistrées et ne dispose pas d'un grand nombre de ses conditions d'enregistrement).

La capitalisation par le biais de placements privés qui évite le financement par des organismes de crédit d'exportation ou de banques multilatérales peuvent également expédier la clotûre de la transaction.

Conclusion

Pour les investisseurs privés des pays industrialisés, l'univers des petits projets sur les marchés en développement offre un potentiel non exploité d'occasions commerciales avec des risques et des récompenses méritant une évaluation attentive. Pour les collectivités locales et les commanditaires de projets d'infrastructure, l'accès à l'expertise financière externe et aux capitaux pour les petits et les grands projets est d'importance critique pour la croissance économique. L'octroi complexe des risques et responsabilités et les longs calendriers d'exécution de grands projets d'infrastructure suscitent à présent un nouvel intérêt dans les projets plus petits sur financement privé avec recours limité ou sans recours qui ne dépendent que de capitaux privés et qui ciblent la croissance économique dans les pays en développement au niveau de la base. Cet intérêt vient de l'acceptation toujours grande semblerait-il des marchés de capitaux pour une qualité de crédit inférieure en retour de rendements plus élevés.

Pour compenser ce qui pourrait être un investissement de pacotille, l'enveloppe financière du projet peut faire appel à des structures financières créatives qui exploitent diverses sources de capitaux (fonds privés de participation au capital et investisseurs privés, banques de développement multilatérales et organismes de crédit à l'exportation) et qui diversifient les risques entre ces entités et peut faire augmenter les taux de rendement pour les actionnaires et les emprunteurs du projet. La participation des organismes de prêt bilatéraux et multilatéraux entraîne souvent des retards dans la mise en oeuvre des projets mais les conditions très strictes établies par ces organismes pour l'obtention de prêts et leur participation au financement de projet de pair avec les capitaux privés apporte un confort important face au risque pour les investisseurs privés et fait grimper le projet au niveau de la priorité publique.

ANNEXE 3: Hypothèses fiscales et financières pour une STEP à développer en BOT en Tunisie

M. Pierre Morichau
Analyste financier
"Hypothèses fiscales et financières pour une STEP à développer en BOT en Tunisie"

Le modèle de simulation précédemment décrit va être utilisé comme aide-mémoire des hypothèses nécessaires à la conception d'un montage BOT. Il convient de bien distinguer, parmi les intrants du modèle :

- les paramètres d'environnement, comme l'inflation ou le taux d'imposition des bénéfices industriels et commerciaux
- les paramètres et les réglages manuels d'optimisation

Les paramètres d'environnement ne sont pas à la disposition du simulateur. Des scénarios peuvent être construits, pour juger de l'impact de ces paramètres sur le résultat final, en utilisant des valeurs extrêmes (pour tester la solidité du résultat) ou des valeurs moyennes (les plus probables).

Les paramètres et les réglages manuels d'optimisation indiqueront s'il est possible de rendre le projet attractif pour un entrepreneur privé. Ils seront, en pratique, les points sur lesquels il fera reposer son offre et sur lesquels, au besoin, il négociera avec l'autorité concédante et avec l'administration fiscale.

Paramètres d'environnement

Population de la zone, taux de desserte, etc.

Ces paramètres ne sont pas réellement à la disposition du futur exploitant de la STEP, plutôt à celle de l'ONAS (avec des contraintes, budgétaires en particulier). L'urbanisation de la zone desservie a été prise en compte dans les critères de sélection du site du BOT.

Inflation

L'inflation relative à la monnaie de libellé d'un emprunt érode le service de cet emprunt, tant en intérêt qu'en principal. Dans les calculs, on suppose que la variation du taux de change du Dinar Tunisien (TND) à cette monnaie compense exactement la différence d'inflation, ce qui est théorique mais acceptable sur une longue période dans des pays à monnaie intermédiaire ou forte (les facteurs politiques et psychologiques sont secondaires).

Pour les pays occidentaux industrialisés, l'inflation peut être fixée aux environs de 2,5 pour cent. Pour la Tunisie, on peut supposer un taux légèrement plus élevé mais ne dépassant pas 5 pour cent.

Durées de vie comptables

Ce paramètre est négociable, comme il a été dit dans l'exposé précédent. Toutefois, la durée négociée devrait être voisine de la durée normalement acceptée par le fisc, éventuellement

améliorée par le code des investissements. Il faudra donc tenir compte des valeurs normales au moment de régler ces paramètres pour l'optimisation. Les durées indiquées dans le spécimen de tableau dans mon intervention précédente sont des standards généralement acceptés dans beaucoup de pays.

Capital social de la société ad-hoc

Le code des investissements offre des avantages substantiels si le capital représente au moins 30 pour cent de l'investissement. Il est par ailleurs souhaitable que ce capital soit à majorité tunisienne.

Intérêt à court terme

Le taux est moins négociable que le financement initial, puisque le projet est lancé. Il importe, pour être réaliste, que le taux débiteur soit très pénalisant. Le taux créditeur doit être inférieur au taux du financement à long terme pour que la société ne soit pas tentée de faire un profit sur la simple transformation financière.

Taux d'imposition des bénéfices

Le taux actuel est de 35 pour cent. On peut négocier des avantages ponctuels, surtout en début d'exercice, mais le taux de droit commun ne saurait être remis en cause.

Paramètres d'optimisation

Le premier paramètre, qui n'apparaît pas explicitement dans les tableaux mais qu'il faut régler dès le début, est la durée du contrat de BOT. En principe, une durée plus longue permet d'encaisser plus de dividendes, avec le même investissement (seuls certains équipements sont à renouveler en cours de contrat). Cependant, il se peut que certains équipements durent vingt ans mais pas vingt-cinq. Dans ce cas, l'exploitant peut préférer s'en aller au bout de vingt ans seulement.

On s'efforcera d'obtenir une rentabilité honorable sur vingt ans, sachant qu'un entrepreneur privé préfère toujours "retrouver sa mise" le plus vite possible. Si ce n'est pas possible, on portera la durée à vingt-cinq ans.

Coûts d'investissement et de fonctionnement

Ces paramètres sont fournis par l'ingénieur. La STEP étant dimensionnée pour un débit donné, les coûts par unité traitée (m3 d'eau usée ou kg de DBO_5) ne devraient pas varier pendant la projection. On supposera seulement qu'ils suivent l'inflation tunisienne.

Durées de vie comptable

Ce groupe de paramètres a fait l'objet de discussions abondantes précédemment. Le réglage final, avec éventuellement des tests de sensibilité, sera fait après discussion avec l'autorité concédante. Le réglage fin, pour les équipements acquis peu avant l'expiration du contrat ne peut être fait que manuellement.

Durée des crédits initiaux

Pour les équipements importés, il sera possible d'obtenir des crédits d'accompagnement dans les pays fournisseurs. Ces crédits comportent une brève période de grâce, supposée couvrir la montée en puissance de l'investissement (avant cette montée, quand les recettes sont partielles, la société emprunteuse a évidemment une trésorerie difficile).

Selon les crédits, on peut compter un à trois ans.

Taux des crédits

Grâce à la mondialisation des marchés financiers, il n'y a plus guère de différence entre les taux des crédits offerts par les pays industrialisés, à l'inflation près (ce qui revient au même). Le protocole OCDE interdit aux pays de subventionner leurs exportateurs.

Pour les concours bancaires non-liés à un achat, il faut s'attendre à ce que le taux soit plus élevé si le prêteur n'a aucun recours contre la société-mère de la société ad-hoc. Ce point est à négocier. La différence peut être de l'ordre de 1 pour cent de taux d'intérêt (elle serait beaucoup plus élevée dans un pays moins stable que la Tunisie.

Il est d'autre part possible de convertir un crédit libellé en devise étrangère forte en crédit libellé en TND moyennant un supplément d'intérêt de 3 pour cent. Cette opération exige une autorisation de la banque centrale et il n'est pas sûr qu'on puisse l'obtenir pour une durée longue. Cette conversion semble cependant souhaitable dans la mesure où la société ad-hoc (emprunteuse) aura ses recettes libellées en TND.

En résumé, on peut s'attendre à payer les taux suivants :

- crédit en monnaie forte à vocation de développement (type OPIC américain ou protocoles français) : environ 5 pour cent
- crédit d'accompagnement d'un achat dans un pays extérieur, en monnaie forte : 6 pour cent à 9 pour cent
- crédit en TND, conversion d'un crédit étranger : même taux plus 3 pour cent
- crédit de développement tunisien : environ 12 pour cent

Il est possible d'assurer le risque politique, en partie, auprès d'organismes des pays exportateurs ou auprès de la Banque Mondiale. Le coût est de l'ordre de 0,25 pour cent à 0,4 pour cent. La durée peut atteindre 20-25 ans. Cette assurance n'est pas disponible pour les fonds propres ni pour les crédits institutionnels du type Banque Européenne d'Investissement, crédit-protocole bilatéral, etc.

Répartition du financement par source

Les montants des concours à vocation de développement général, surtout s'il s'agit de capital-risque, ne sauraient dépasser le million de TND.

Les crédits d'accompagnement des importations atteindront facilement 80 pour cent du montant des achats.

Taux d'intérêt à court terme

Pour que l'exploitant ne réalise pas de profit en empruntant à long terme pour replacer à court terme, il faut que le taux créditeur soit inférieur au coût des emprunts à long terme (cf. ci-dessus).

Pour que l'exploitant soit motivé à se financer à long terme, ce qui est plus sain, et à ne pas distribuer la totalité des bénéfices après impôt, il faut que le taux débiteur soit élevé. Les concours bancaires à court terme ne doivent servir qu'à lisser la trésorerie. On peut considérer les taux suivants (en TND) :

- créditeur : 6 pour cent
- débiteur : 14 pour cent à 17 pour cent

Bilan, passifs et actifs circulants

On peut supposer que la société ad-hoc paie ses fournisseurs à trois mois et encaisse ses recettes avec cinq mois de retard. La différence exprime le besoin d'une avance de trésorerie pour commencer l'activité.

On peut estimer les stocks de consommables à quatre mois de consommation. Ces postes n'influencent guère le résultat, mais il est important de signaler leur existence.

Rentabilité

Les investisseurs privés "à risque" demandent couramment pour rémunération moyenne :

TBB+5

... soit le taux de base bancaire dans le pays, plus 5 pour cent (taux de rendement annuel). Cela se situerait entre 10 pour cent et 15 pour cent en Tunisie.

Le "loyer de l'argent" dans les pays industrialisés occidentaux est actuellement de l'ordre de 3,5 pour cent à court terme et 6,5 pour cent à long terme. S'agissant d'un investissement long (20 à 25 ans), l'investisseur privé demandera plutôt le taux long, assorti d'une prime de risque technique et d'une autre prime pour le risque financier. Au total, 15 pour cent paraît raisonnable.

L'investisseur privé demanderait au moins 20 pour cent pour un investissement industriel ordinaire, avec aléa concernant les débouchés commerciaux. Cet aléa n'existe pas dans le cas d'une STEP sous contrat avec l'ONAS, mais on ne peut nier qu'il existe un risque politique (nationalisation, par exemple) sur la très longue période, en Tunisie comme dans tout pays, même industrialisé occidental.

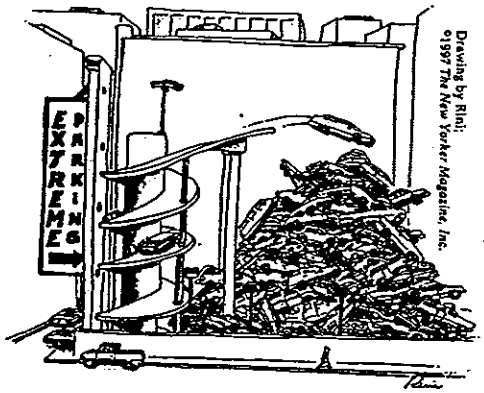
ANNEXE 4: "Don't Even Think of Parking Here"

PLANNING PRACTICE

Don't Even Think of Parking Here

Are we building too many spaces?

By Lisa Wormser



Drawing by Rini; ©1997 The New Yorker Magazine, Inc.

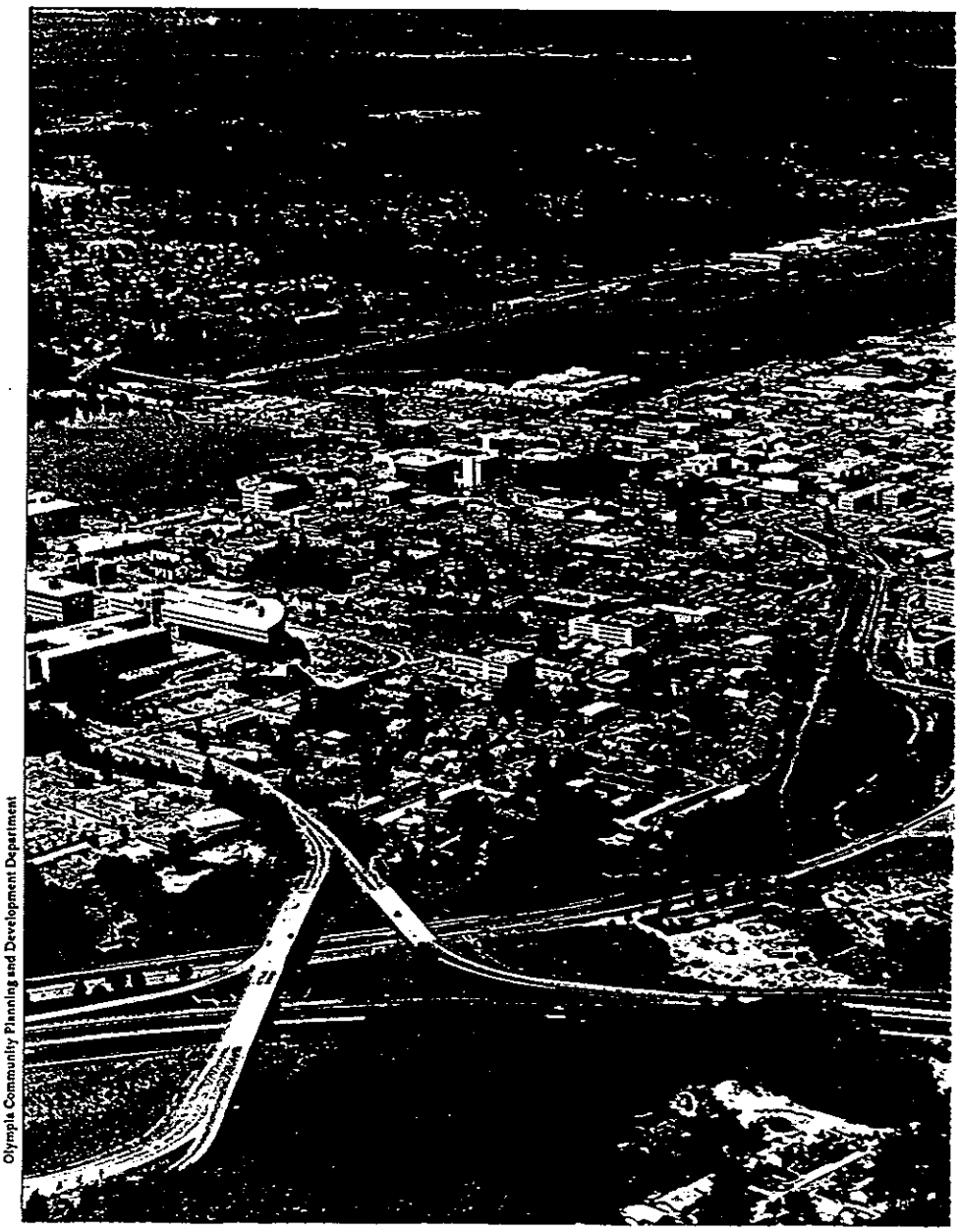
What does parking policy have in common with jumbo shrimp? Some experts say both are oxymorons.

Lacking detailed research and local leadership, parking has become the "Rodney Danger-field of land use," says Robert Dunphy, senior research director of the Urban Land Institute in Washington, D.C., who probably knows as much as anyone about how parking and the development process fit together.

"In most cases, you meet the local requirements and nobody really thinks about them after that," Dunphy adds. "Developers who do think about the amount of parking needed run into the question of where parking requirements come from and what their rationale is. Often nobody knows."

Many local governments set their policies by watching what their neighbors do, or by relying on estimates from national sources such as the Institute of Transportation Engineers' *Transportation Planning Handbook* and *Parking Generation Manual*, as well as guides from ULI, APA, and the National Parking Association.

***A** 1995 survey found that over half of the commercially zoned land in Olympia, Washington, was devoted to parking and driveways. The city is doing its best to lower that figure with a commuter trip reduction program for city employees (required by*



Olympia Community Planning and Development Department

of Connecticut v. Babbitt could set a precedent, says the towns' attorney, Donald Baur, of the Washington, D.C., firm of Perkins Coie.

Now one of the towns, North Stonington, faces a particularly pressing and divisive issue that is the Pequots' proposal to build a Six Flags amusement park on land it owns just off Interstate 95. In a recent poll, 44 percent of residents opposed the project, and 37 percent were in favor. The project would double the town's taxable property, but, local people ask, at what cost to its quality of life and environment?

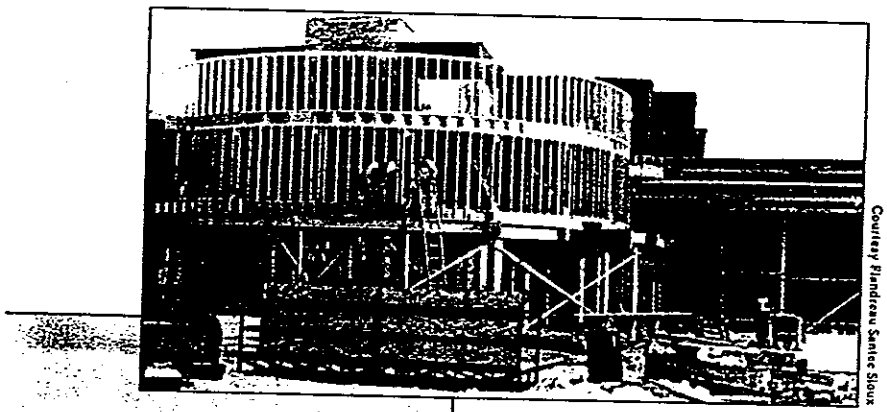
Sensitive issues

These issues are indeed sensitive. Some Native Americans believe that local opposition to casinos masks an underlying resentment against the tribes' land claims and their sudden economic success. *Indian Country Today*'s David Melmer says opposition from outside the reservation comes in two forms: general opposition to gaming, usually on moral grounds, and "racist, anti-Indian fighters." The two camps "get together and feed off each other's rhetoric," he says.

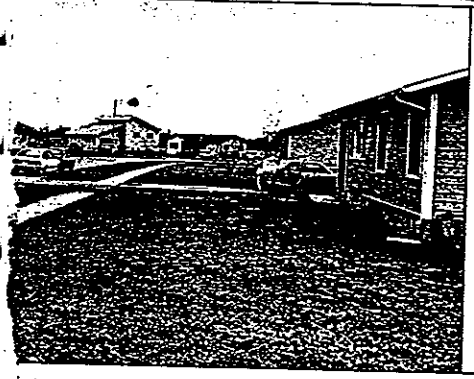
To some extent, the perception and impact of casinos, like their success, is determined by location. Southeastern Connecticut is densely populated, with 800 to 1,000 people per square mile. It also has a history of town meetings and tight local land-use control, and a perception of zoning as an appropriate way to ensure a liveable community. In the far-flung and more sparsely populated parts of the country like South Dakota, where vast tracts of land are often controlled by the federal or state governments, zoning regulations are less stringent or nonexistent, and new businesses are encouraged. Casinos may have less negative impact there and also be more welcome.

How to cope with the needs of individual communities? A rule of thumb may well be the advice from transportation planner Ross Tilghman of TDA Illinois, in Galesburg. Tilghman has been a consultant to several communities on the casino issue.

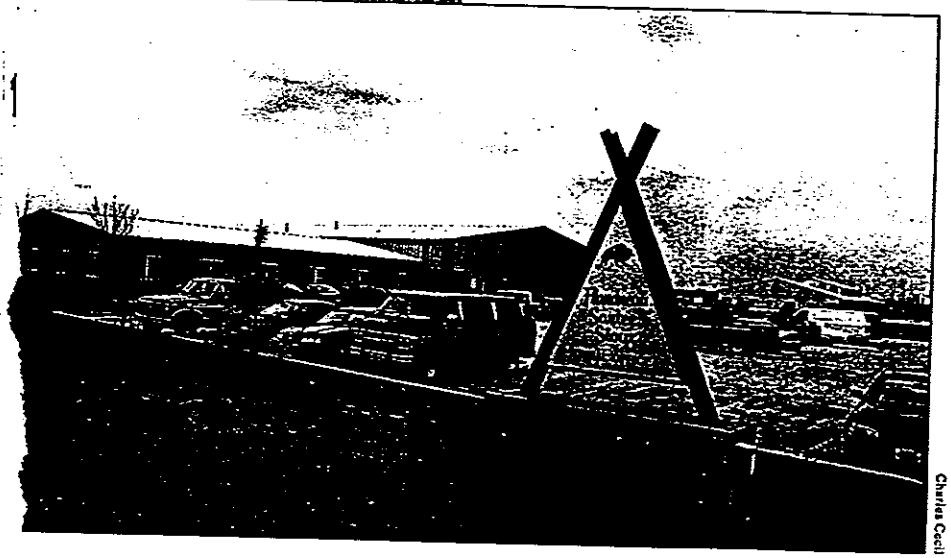
Discuss the impact issues, if possible, before the compact is negotiated, Tilghman says. Recognize that casinos have their own patterns, such as traffic peaks at night when everything else shuts down. And even if you have no leverage in getting tribes to share additional local expenditures, ask anyway. "Casinos are very insular organizations," says Tilghman. "But they can write some big checks, so it doesn't hurt to ask, and ask for a lot."



Courtesy Flandreau Santee Sioux



The Santee Sioux tribe is tripling its operation in Flandreau, South Dakota, where its new casino will include an entertainment center and a 60-bed hotel (above). Because the new casino will consume half the city's power supply, Flandreau may be obliged to build a new substation.



Charles Cecil

Profits from the Royal River Casino have allowed the Santee Sioux to build housing (center) and a heath center (above, background).

Kathleen McCormick is a writer in Boulder, Colorado. She is a contributing editor of *Preservation* magazine.

Resources

Individuals. To contact William Haase in Ledyard, Connecticut, call 860-464-8740, ext. 215. The Foxwoods public relations office is at 860-572-6572. In Flandreau, South Dakota, call Jeannie Larson, the Moody County auditor, 605-997-3161. At the Oneida Nations, call David Hollis, 315-361-7932.

Trade groups. The National Indian Gaming Association is at 202-546-7711, and the National Indian Gaming Commission is at 202-632-

PLANNING PRACTICE

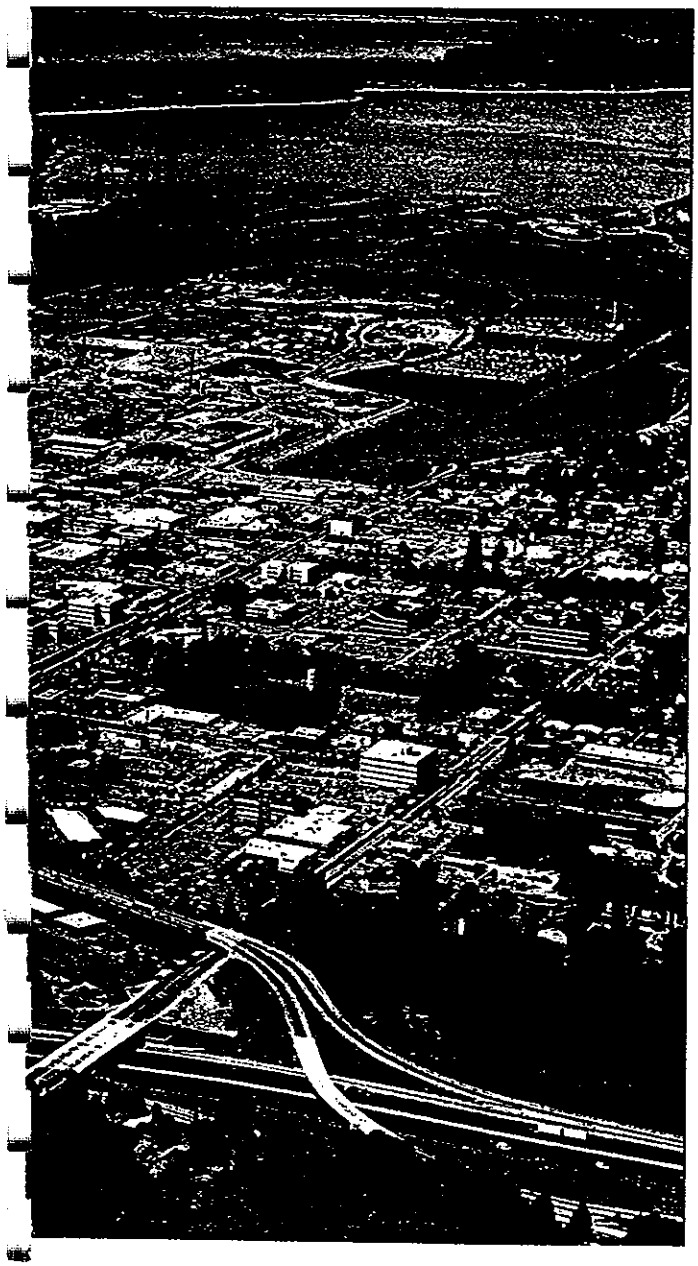
Although the ITE handbook suggests that local surveys are the most important tools for determining actual parking needs, these surveys rarely get done. Instead, communities settle on a formula: typically four parking spaces for 1,000 square feet of land use.

That ratio has "taken on mythic qualities," says Richard Willson, AICP, chair of the department of urban and regional planning at California State Polytechnic University in Pomona. In a Winter 1995 article for the *Journal of the American Planning Association*, Willson wrote that "administrative simplicity also appears to be a factor in the use of a single standard for a wide range of uses: jurisdictions wish to avoid complex parking regulations that are difficult to administer."

The ITE handbook, which planners rely on, "has traditionally avoided tough issues and anomalies such as shared parking or the presence of transit," adds Dunphy. ULI addressed this gap in the literature in a 1983 publication, *Shared Parking Manual*, which focused on how shared parking can be incorporated into a mixed-use development. In 1996, ITE issued guidelines that expand the focus to include facilities serving several sites.

Shared parking comes in handy whenever adjacent land uses—such as an office building and a church—have different times of peak use. In Chicago's crowded Lakeview neighborhood—home to Wrigley Field and the Chicago Cubs baseball team—off-street parking is severely limited, and two restaurants and a theater have banded together to rent a nearby school parking lot on the weekends.

Because shared parking typically occurs where land is at a premium, it is more likely in places like this—or downtown. "By and large, parking in the suburbs doesn't have to adhere to the same market discipline," says Dunphy.



state law] and a transportation demand management program. The TDM program recommends, among other things, that carpools and vanpools get preferential parking.

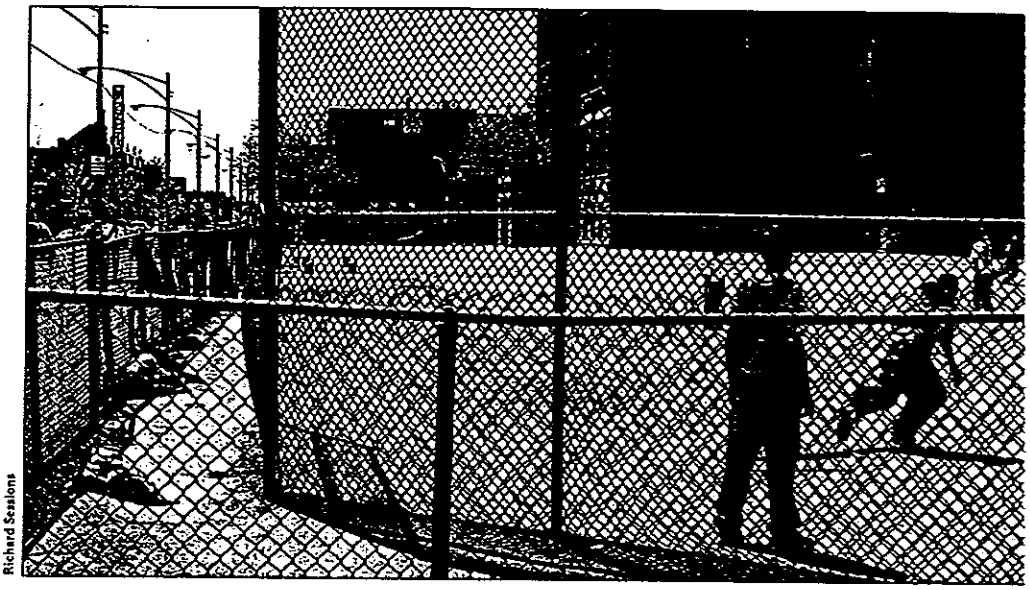
John Yapp

More cycling means less parking. Iowa City has begun to put up "Share the Road" signs on its on-street bike route network. Bike trails [below] are also part of the picture.

John Yapp

91

PLANNING PRACTICE



Richard Sessions

Shared parking is a reality on Chicago's north side, where a public school shares its lot every evening with [illegible]

Only during the permit application process—when the developer and property owner know the least about parking needs for a future site—is serious attention paid to suiting parking to demand. Seldom is the question of parking need revisited, except when buildings are expanded and more parking seems to be called for.

Lending and development practices also come into play in determining parking ratios. According to Donald Shoup, AICP, director of the Institute of Transportation Studies at the University of California, Los Angeles, parking policies are based on two assumptions, especially at suburban sites: that enough spaces will be supplied to meet the highest demand, and that drivers will park for free.

"Parking is the unstudied link between transportation and land use," Shoup says. "I would argue that planners have made serious mistakes in dealing with this issue, and these mistakes have in turn distorted the markets for both transportation and land." Shoup calls minimum parking requirements in zoning ordinances "a fertility drug for cars."

Mall fever

Large malls are a case in point. From 1965 to 1981, shopping mall parking lots were designed for use at the 10th busiest hour of the year—with almost six spaces per 1,000 square feet of retail space. A 1981 study by ULI and the International Council of Shopping Centers shaved the standard to four spaces per 1,000 square feet in shopping centers of 25,000 to 40,000 square feet; four to five spaces for centers with 400,000 to 600,000 square feet, and five spaces for the largest malls.

"There was considerable excess in the early years, driven in part by retailers, and particularly by the major anchors," says Dunphy. "Land was cheap, so it wasn't really a big deal."

Dunphy says the requirements were reduced in 1981 in response to changes in shoppers' demands and retail conditions, but also because earlier standards were even more stringent than local road design. "The design hour has been pulled back from the 10th to the 20th busiest hour of parking, but most highways are designed for the 30th busiest hour of driving," he says.

Shoup points out that designing for the 20th busiest hour of use leaves at least half of a shopping center's parking spaces vacant a minimum of 40 percent of the time.

What a drag

Parking lots exert a powerful undertow on local economies by taking up space that could be put to more profitable uses, says John Shaw, assistant professor of urban and regional planning at the University of Iowa. Shaw cites several sources, including Richard Willson and the Washington-based COMSIS Corporation, that say each unused parking space wastes $600 to $900 a year in land development costs; vacant spaces in parking structures cost more. And these figures don't include potential tax revenues that are lost to parking each year.

According to Shaw, a 1995 survey conducted by the city of Olympia, Washington, found that over half the city's commercial sites were devoted to parking and driveways. In auto-dependent Texas and California, office and shopping developments typically have nearly twice the parking they need, Shaw says, and in Seattle, there are 36 percent more spaces than cars to fill them.

Shaw also recently studied parking requirements for commercial, office, and residen-

Charles Colley

97

tial land uses in 74 communities in the Midwest. He found that the average parking requirements there are consistently higher than those suggested by the Institute of Transportation Engineers. Typically, they exceed local demand by 16 to 63 percent—with retail having the lowest discrepancy and multifamily housing the highest.

Eye openers

Iowa City's population of 60,000 includes 20,000 University of Iowa students. Every five years the city takes a hard look at its downtown parking supply.

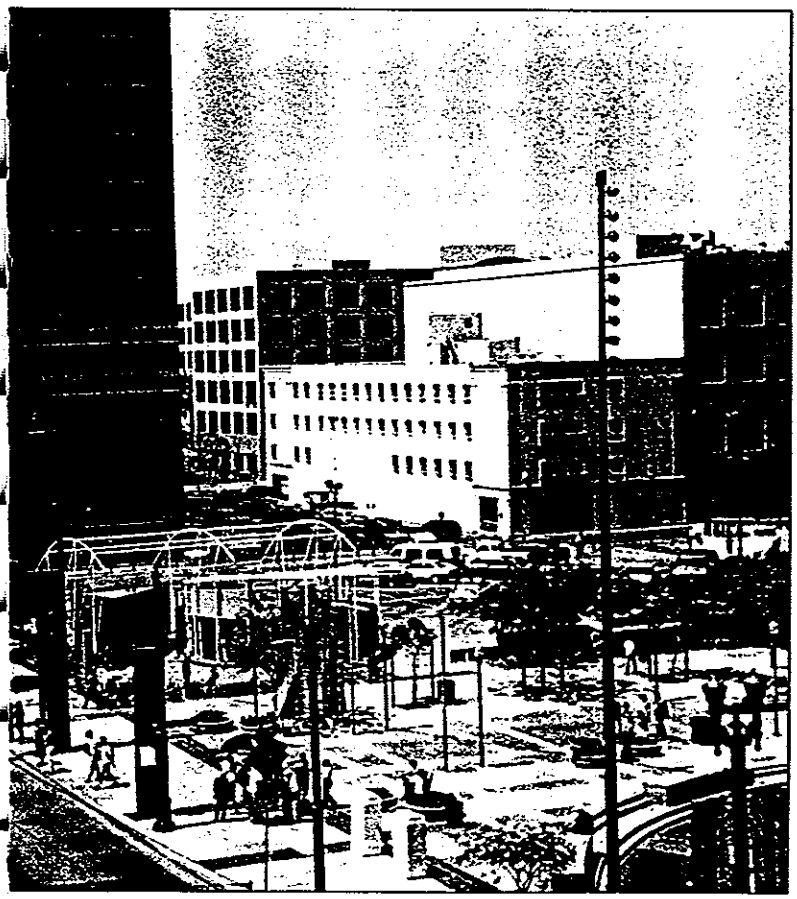
Exactly 9,592 spaces are available downtown, but commercial parking lots are not allowed there. Instead, the city provides 733 metered spaces and 870 unmetered spaces on the street and 2,453 off-street spaces in municipal lots and structures. The university provides 2,125 spaces. Private spaces—mostly for retail, apartment, and office buildings—number 3,411. Overall, non-university parking has increased by about 11 percent downtown since 1988.

In Iowa City, about 70 percent of those traveling downtown arrive by car, compared with 74 percent nationwide. But five major development projects could erode that slight edge during the next five years, and the city is already seeking a site for a new parking garage that could hold 450 to 700 cars.

Last year, the city's parking and transit department proposed a combination of parking recommendations and strategies for boosting vehicle occupancy downtown. Among the suggestions: Offer price breaks on monthly parking passes for carpoolers, and encourage employers to offer their workers cash instead of free parking. The city estimated that increasing the average number of vehicle occupants from 1.1 to 1.3 could save 48 parking spaces and $567,000 in parking development costs, according to Joseph Fowler, the city's director of parking and transit.

"The city council is viewing the package favorably," Fowler says, "but they are not overly optimistic about public response." One reason is that

California Offers Some Options



Parking management demonstration projects are in the works in several California cities. Transit malls like the one in Long Beach are one approach.

Want to know more about how to reduce the number of parking slots in your community? One source of ideas is the *Local Government Parking Management Handbook*, completed last September by Michael Kodama Planning Consultants in Burbank, California. The 56-page booklet outlines various parking management techniques, including a "cash-out" program under which employers may provide their workers with the cash equivalent of a free parking space—to encourage people to commute by foot, bicycle, bus, or train.

Cash-out programs are mandatory for employers with 50 or more workers in the regions of California that don't meet federal clean air standards.

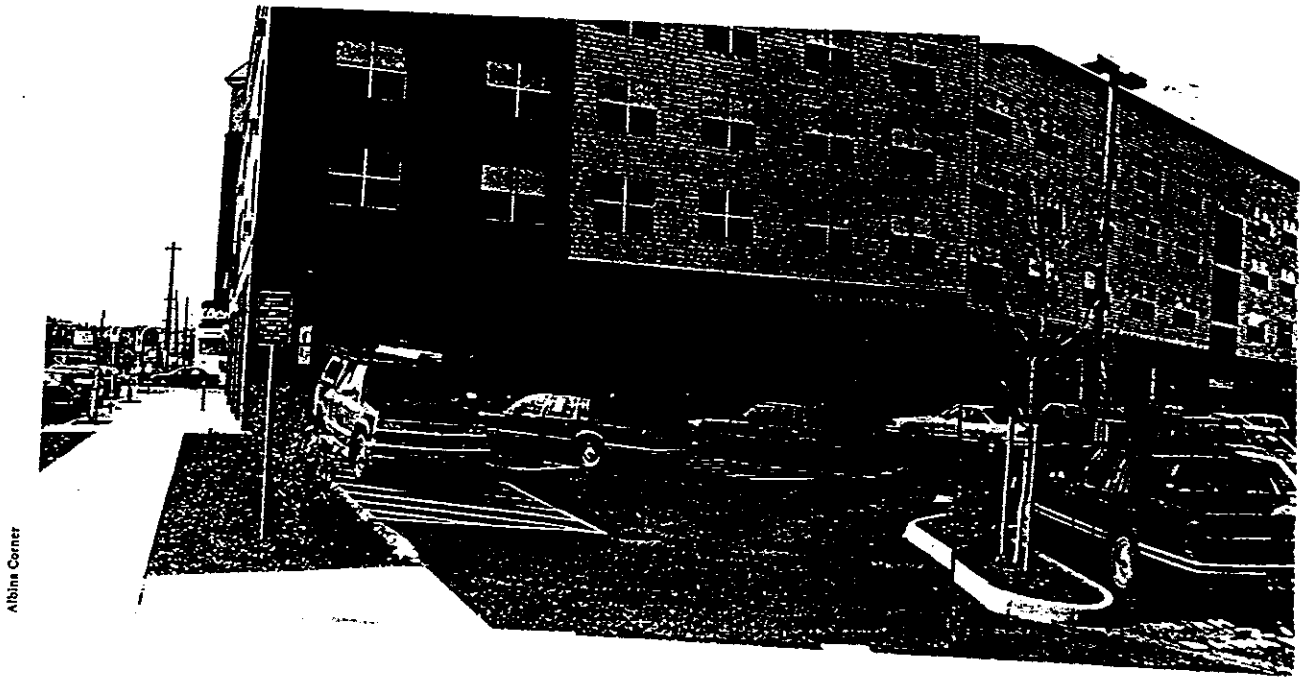
"One of our beliefs is that parking management should be used when it benefits everyone involved," says Michael Kodama, whose firm is now working on eight parking management demonstration projects in Orange and Los Angeles counties. The booklet—and the demonstration projects—are being funded by the region's Mobile Source Air Pollution Reduction Review Committee, a group of eight elected officials that distributes about $12 million a year for projects that help reduce air pollution in Los Angeles, Orange, Riverside, and San Bernardino counties.

In Newport Beach, Kodama's firm is helping to find ways to alleviate seasonal parking demand—possibly by improving bus service for tourists. Culver City wants to update its zoning ordinance and parking codes to reflect actual demand rather than national standards. And the Los Angeles City College wants to control average and peak parking needs.

The *Local Government Parking Management Handbook* is available for $10 from Michael Kodama Planning Consultants at P.O. Box 10193, Burbank, CA 91510-0193.

Sylvia Lewis, Planning

PLANNING PRACTICE



Albina Corner

few drivers realize the city already has 10 percent more parking than it needs downtown [in line with the five to 10 percent surplus recommended in the national manuals]. "The parking 'shortage' has been a perceived problem more than an actual one," Fowler says.

In the neighborhoods

In 1983, Iowa City established six neighborhood commercial districts within two miles of downtown, each covering seven acres and serving residents within a one-mile radius.

Jeffrey Davidson, AICP—who is both the city's assistant planning director and the director of the Johnson County Council of Governments—says these districts are "the 1990s version of the corner store." Large discount stores, auto repair shops, and car dealer-ships are not allowed—and street design is aimed at encouraging walking and biking.

In 1995, after studying parking within the six districts, the city reduced parking requirements there by one third. Within each district, banks, offices, groceries, and other stores must provide one parking space for every 300 square feet of business use; outside the districts, the requirement is one parking space for each 200 square feet.

"It's not a drastic reduction," Davidson says. "But it's enough to reflect that five to 20 percent of [people who visit the districts] will walk or bike there. We don't want these zones to become vast parking lots but to serve local neighborhoods. Developers want to go beyond the requirement, of course, and want more parking."

The city gives developers the option of land banking unbuilt spaces in these zones and asking the city for future parking on site or elsewhere.

But Iowa City's innovations in parking policy stop at the boundaries of these six neighborhoods. Elsewhere, the city's minimum of one space per 200 feet of office or retail use is among the highest in the nation.

"Parking is important where the place isn't important," says Fred Kent, president of Partners for Public Spaces, a New York-based nonprofit that focuses on community design. "In a place like Faneuil Hall in Boston, it's amazing how far people are willing to walk. In a dull place, you want a parking spot right in front of where you're going." In fact, he says, arbitrary minimum parking requirements "assure that a place will be uninteresting."

Less parking does the job at Portland's Albina Corner.

Courtesy Faneuil Hall Marketplace

In working with various cities, Partners for Public Spaces doesn't look at how many parking spaces are needed, Kent says. Instead, it looks at where parking is sited, whether time limits and parking fees are suited to the types of businesses they serve, and whether landscaping and signage help visitors find their way to and from lots and garages.

Retail detail

Shopping centers are among

PLANNING PRACTICE

Visitors are willing to walk a little farther when the attraction is Boston's Faneuil Hall Marketplace.

the most visible parking hogs. Robert Dunphy of ULI says many developers have complied with retailers' request for more parking because "in the past it's been cheaper to pave land than to mow it." Yet shoppers are of two minds. They want plenty of parking—but for safety's sake, they also want to be close to the stores.

In the spirit of competition, cities often build parking structures in downtown retail districts—and then annoy shoppers who have to battle traffic jams to get there. Fred Kent of Partners for Public Spaces suggests that one solution is to pepper downtown streets with metered, short-term parking. "Who needs to be in a drugstore for two hours?" he asks.

But shared parking is also an option in suburban mixed use districts, says Robert Dunphy. He recommends that as these districts mature, joint parking facilities be developed to serve several sites. "If you do that," he says, "you look at locating parking facilities in terms of demand, location, and price."

Iowa City has tried shared parking in its neighborhood commercial districts and elsewhere, but "the individual tenants want their own spaces with their names on them," says Davidson. "That is their proof to customers that a store is convenient to shop in."

Sometimes there is no substitute for shoe leather in determining parking needs. R. Peter Wilcox, an architect with Portland Community Design in Portland, Oregon, found this out when lenders questioned his parking scheme for the Albina Corner housing and retail complex near downtown. Armed with a camera, Wilcox took photos of apartment house parking lots to show that the 42 spaces he proposed made sense for the 48 units and 12,000 square feet of shopping space in the complex. This moderate-income project, completed in 1996, is now the first transit-oriented development outside of downtown.

Fred Kent says the stakes are high. "I don't think there is a chance of creating any great places beyond downtowns without relaxing parking requirements," he says. "Parking is driving the development costs through the roof."

Lisa Wormser is a writer in Washington, D.C.

Resources

People. Contact Fred Kent at Project for Public Spaces, 212-620-5660, and Donald Shoup at the University of California at Los Angeles; e-mail: shoup@ucla.edu.

Publications. APA sells several publications on parking policy, including Planning Advisory Service Report 432, *Off-Street Parking Requirements* (1991, $28 from Planners Book Service); ULI's *Dimensions of Parking* (1993, $34.95); and the Institute of Transportation Engineers' *Parking Generation Manual* (1987, $92). ITE's *Shared Parking Planning Guidelines* report is available from the institute for $30; call 202-554-8050, ext. 130.

Other publications and resources are included on the web site operated by the U.S. Bureau of Transportation Studies: www.bts.gov.

95

On the Jo

A rehab specialist describes life in the trench

Photos courtesy city of Laconia

Narith Rovem

Tom Manning

It was 1993 when I noticed a help wanted ad in our local newspaper announcing that our city's Community Development Office had an opening for a "housing rehabilitation specialist." The office—which is part of the city's planning department—had just received a $500,000, 18-month community development block grant that it was using to renovate housing for low-income residents, and it wanted someone to inspect houses, decide what repairs were needed, prepare bid specifications for contractors, and oversee construction.

Possibly because I had had extensive experience as a construction project manager, I was hired. What follows is an account of a property I worked on during my second year—one of 15 projects I was involved with during my two years on the job.

Up close and personal

The Cockroach Palace presented the Community Development Office with a dilemma: Should we renovate properties that are in the worst shape, or should we reward owners who have maintained their houses? Because our stated mission was to bring housing units up to minimum standards, it was hard to ignore a building that has been taken over by insects, even if everyone else involved with it wanted to do just that.

Believe it or not, before taking this job I had never encountered a cockroach. I didn't know they existed in our little city in rural New Hampshire. Silly me. Now I can identify cockroaches by species, gender, and age. I also learned to pause a few seconds before entering a room. This ploy gives any stray insects time to drop to the floor when the door is opened.

The Cockroach Palace was a 12-room house that had been divided into four apartments. Three of them were occupied; a total of six people lived there—all of them of low income. Having inspected the building with several contractors, I knew it needed carpentry, electrical, and plumbing work. The total cost for repairs would ultimately be $30,000.

Joe, the exterminator, said this building was among the worst he had seen in 20 years on the job. He suggested emptying the place completely before he applied an aerosol bomb in each apartment, to be followed by selective spraying. After all the interior trim and portions of the floors and ceilings were removed, he would repeat the process. After renovation, it would be up to the tenants to keep the building clean and up to the landlord to spray periodically.

Skeptics

Our agency's advisory committee—which included the city's housing director and fire inspector—was skeptical of this plan. The committee doubted things would change, especially because the landlord had recently filed for bankruptcy. The committee thought it would be a complete waste of money to renovate a building that no one cared about.

This was the same group that had approved renovations on this property six months earlier. I thought that we should honor our commitment regardless of the owner's financial status, and especially because of the building's poor condition.

Another option was to condemn the building and demolish it. That would have been the easiest way out for the city. But it would have been contrary to the purpose of our program. Structurally and cosmetically the building wasn't terrible. We had worked on several that were in worse shape. The main problem was the infestation, and that, I felt, was correctable. But I was in the minority.

Still, I could understand why the committee would balk at paying contractors $30,000 for renovating a building that the landlord had let deteriorate so badly—and that he seemed unlikely to maintain in the future.

ANNEXE 5: University of Florida Presidential Task Force on Transportation and Parking

University of Florida Presidential Task Force on Transportation & Parking Report May 20, 1996

I. INTRODUCTION

The University of Florida has a broad mission serving many constituencies. To serve these constituents well and achieve its many goals, the University must be accessible. While there are many factors that contribute to accessibility, effective transportation and parking programs are critically important.

The goal of this report is to outline a comprehensive plan for a transportation and parking system designed to provide all the constituents of UF appropriate access and service. Current problems with transportation and parking on and around campus are shared by the University and the greater Gainesville community. Neither entity can fully solve traffic congestion and traffic problems without the support and cooperation of the other. This report attempts to bring the University and community perspectives and resources together to identify mutually beneficial solutions.

The plan presented here is one that we believe covers the basic elements of an effective transportation and parking system. Each aspect is developed with the expectation that it is functionally integrated with each other aspect. Transportation issues, for example, were always considered and decided in light of parking issues and vice versa. Access, convenience, safety, costs, and the general campus and community environment were constant concerns in all our deliberations.

By way of preview, the report proposes major changes in the current transportation and parking policies and programs. Consistent with the master plan (UF Campus Master Plan, Executive Summary, Oct. 1995:8), the plan proposed here encourages reduced dependence on and use of single occupancy vehicles (SOVs). It encourages more travel by bus, car and van pools, bicycles, and walking. We hope to reduce (or at least hold at bay) automobile traffic congestion on the roadways surrounding campus. We propose making other modes of travel (non-SOV trips) to campus more convenient, reasonably inexpensive, more user friendly. On campus, we have tried to recommend actions and policies that will (1) improve parking services, (2) facilitate travel from site to site, and (3) increase safety. Some recommendations suggest immediate actions. Others are proposed to follow if evaluation confirms effectiveness of the first phase implementation. The transportation and parking system proposed is conceived as a dynamic working model, one that is amenable to adjustment as circumstances change.

Nothing we propose is free and most of it is not even cheap. All of it, however, is fiscally reasonable. Some people will pay more than they now do. Some will pay less. For the most part, those who pay more will get more. There will be clear choices with prices and convenience tied closely together. In all cases, we have worked hard to assure that the campus is accessible to students, faculty, staff and visitors.

II. PARKING ELEMENT

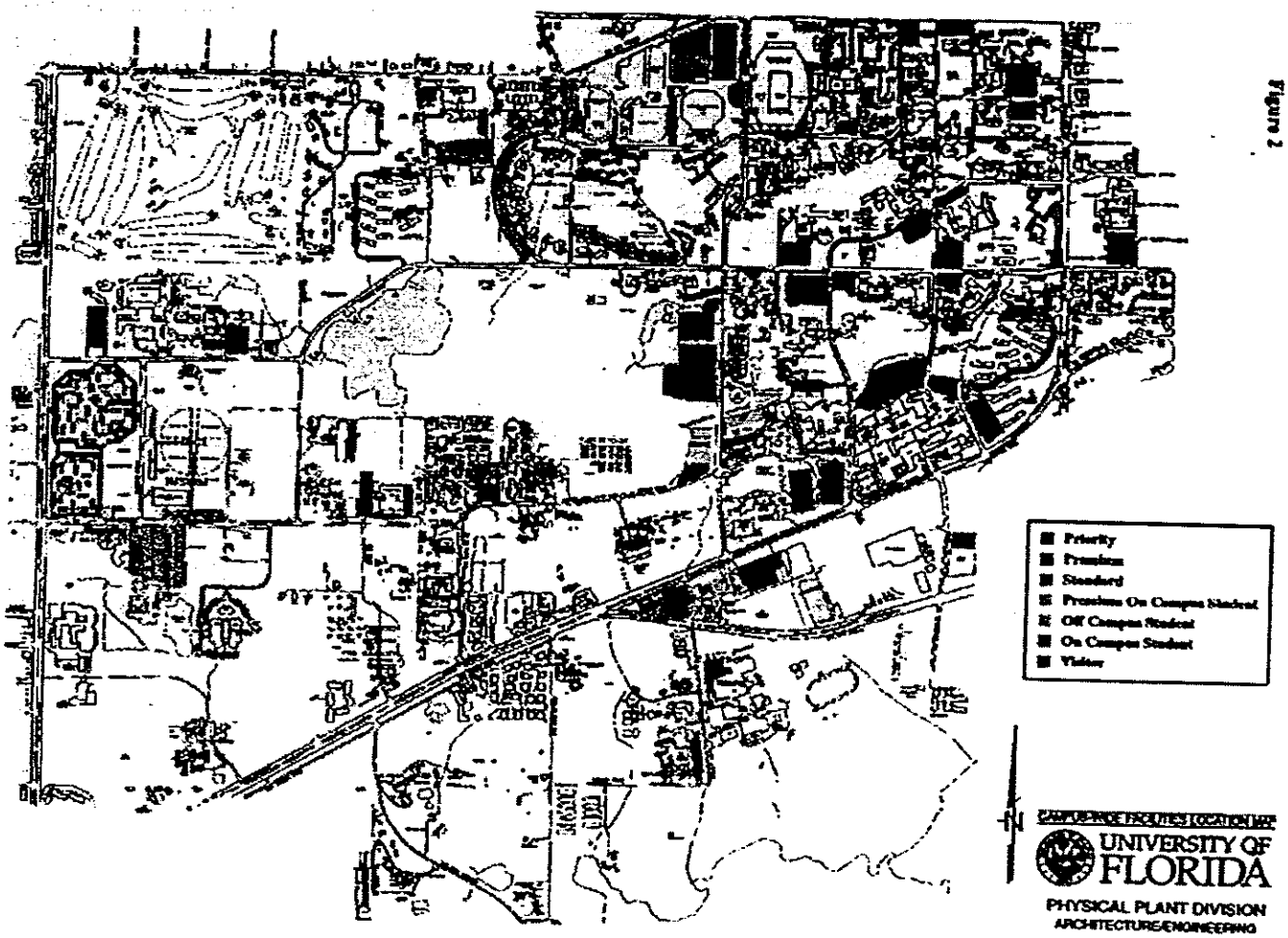
Parking is an essential element of any university operation. There is a need for parking at some level from every major group served by the University (i.e. students, faculty, staff and visitors). Parking needs vary by group. For each group, the location, level of parking access, times parking is available, and the costs of parking all must be taken into account in establishing an effective parking program. Further, parking policy cannot be considered and decided in the absence of a compatible and complementary transportation system that serves to provide ready access to campus and that effectively moves people from place to place inside campus.

The proposed parking program is presented in summary form in Figure 1.

Figure 1

parking is increased by over *500* spaces.

Figure 2.



The University should maintain a parking program that meets its needs. The Task Force, however, strongly believes that this should and can be done without exceeding the existing ratio of the number of parking spaces to student, faculty and staff Full Time Equivalent (FTE). New parking facilities, if required by future increases in FTE, should be strategically located to optimize balance between automobile access and coordination with other transportation modes.

The proposed parking plan has several desirable features that provide advantages over the current parking program:

- It encourages bus transportation, use of park and ride facilities, car and van pools, and/or bicycling and walking as ways to access campus.
- It combines convenience and cost in the fee structure.
- For those who are willing to pay a market price, it assures readily available and convenient parking on campus any time of day.
- It removes over 400 on-street parking spaces on Newell, Union, Union-West, Fletcher, Inner and Center, thus improving bicycle and pedestrian safety and convenience.
- It increases the number of spaces available to faculty, staff and visitors without increasing the total parking capacity. It may be possible in the future to reduce total parking capacity on campus.

- Departments may buy standard or premium permits for use by invited guests and visitors in any metered space. Visitors will have to pay a modest hourly or daily parking fee but they will have easy access to convenient parking.

- It maintains a substantial level of parking exclusively for students on or near campus but it will also greatly reduce student automobile traffic to campus during the daytime class schedule. Students may access campus by car and park on campus at night -- after 6:30 p.m.

The number of parking spaces by decal designation comparing the current program and the proposed plan is shown in Figure 3.

Figure 3

	CURRENT SPACES	SPACES NEW PLAN	DIFFERENCE
FACULTY AND STAFF			
Standard	6,686	6,422	(264)
Premium	0	1,791	1,791
Priority	1,612	1,878	266
TOTAL FACULTY AND STAFF	8,298	10,091	1,793
STUDENTS			
Standard On Campus	4,744	3,390	(1,354)
Premium On Campus	0	1,317	1,317
Off Campus Students	5,986	3,274	(2,712)
TOTAL STUDENTS	10,730	7,981	(2,749)
VISITOR	1,290	1,820	530
TOTAL ALL	20,318	19,892	(426) *

*Difference is explained by street parking to be removed

Phase 1 implementation recommendations:

- Convert a sufficient number of inner-campus (northeast quadrant) parking spaces to priority level to accommodate the current waiting list (266 spaces).
- Convert enough additional inner-campus parking to priority level metered spaces to accommodate

demand for high priced hourly parking. Persons holding a premium decal may park in a priority lot in metered spaces by paying an hourly or daily surcharge. Surcharges will be paid by tokens to be purchased or picked up at campus entry check points (gate houses). The recommendation is that fees for this type of parking upgrade should be set at $2.00 an hour, $4.00 for a half day, and $6.00 for all day.

- Design and install a fee collection structure (e.g., gates and meters) for priority, premium and visitor lots as defined above.
- Evaluate the effectiveness of Phase 1 after one year.
- Plan additional bicycle and pedestrian pathway and safety improvements.

Phase 2 implementation recommendations:

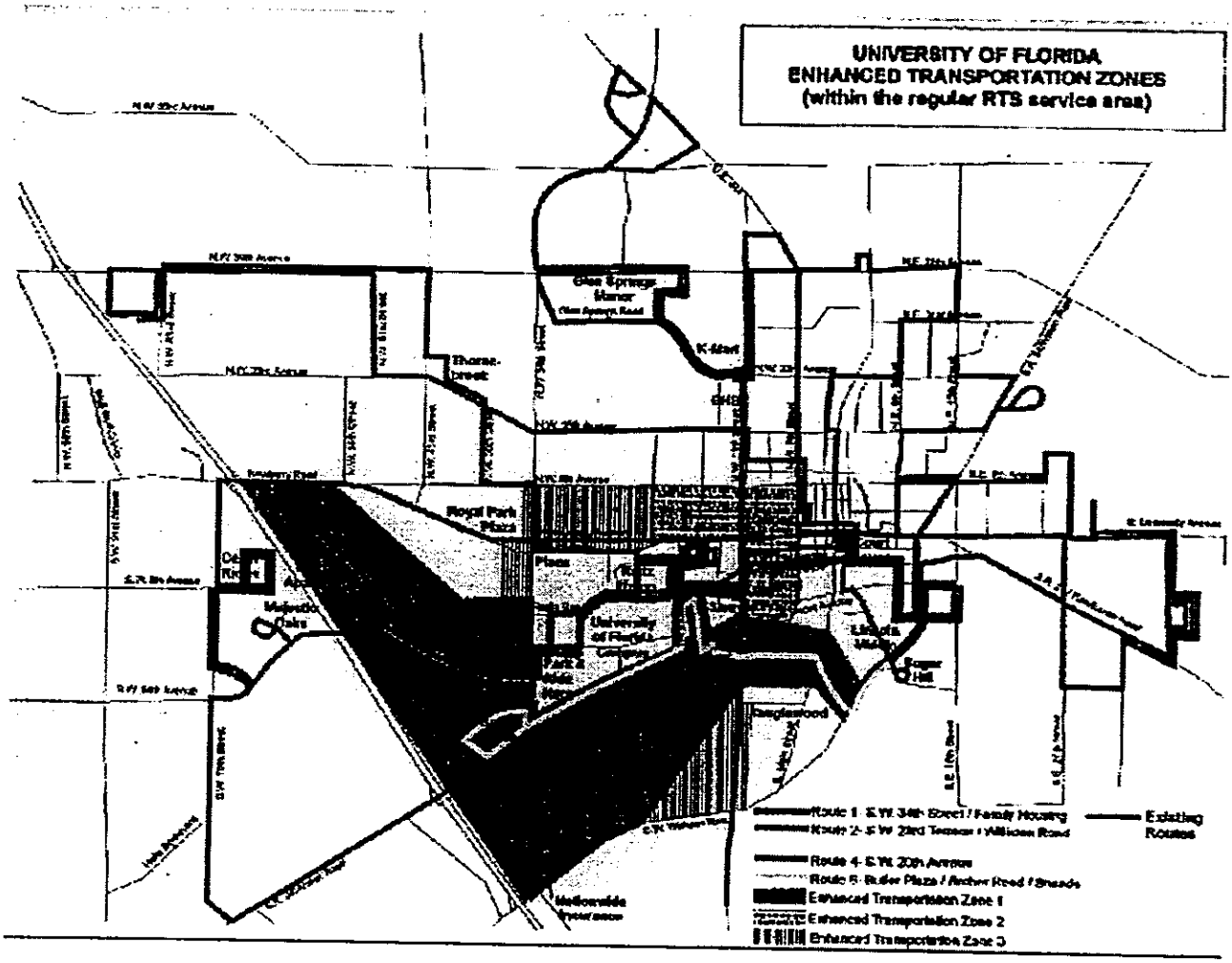
- After studying lot utilization, provide metered spaces as indicated in each premium lot for standard decal holders wishing a periodic upgrade. The standard decal will permit parking only at designated meters and then only with an additional hourly surcharge paid through a meter. The recommended surcharge for these metered spaces is $.50 per hour.
- Provide sufficient metered spaces in the standard and premium lots for faculty and staff wishing to pay hourly or daily surcharges for ***occasional parking***. These faculty and staff would be issued an occasional pass at a minimal fee. The recommended surcharge is $2.00 an hour or $5.00 per day.

III. TRANSPORTATION ELEMENT

Transportation to and from campus is difficult now and destined to become worse if a more effective multi-modal transportation system is not established. Most of the traffic congestion on and surrounding campus, according to the best available data, is the result of a heavy dependence on single occupancy vehicles. Alternatives to single occupant vehicles are underutilized partly because they are underdeveloped and partly because there are no significant incentives and disincentives.

This section of the proposed transportation and parking plan recommends the establishment of an Enhanced Transportation Zone (hereafter called the ETZ). The ETZ is a densely populated area surrounding the campus. The major incentive for students living in this area is that there will be enhanced bus service and improvements for bicyclists and pedestrians. The major disincentive is that they will not be permitted to purchase commuter parking decals (See Figure 4).

Figure 4.



Another major benefit for students living in this area is that alternative modes of transportation will be greatly enhanced. These enhancements will include more and better bicycle paths, new bicycle storage facilities, safer pedestrian crossings at intersections, and better articulated and safer inner-campus pathways.

The ETZ is broken into three distinct areas -- ETZ 1, 2, and 3. In Figure 4, the ETZ 1 is the dark shaded triangular area south, southwest, and southeast of campus. The ETZ 1 is generally further from campus than ETZ 2. Thus, improved transportation in ETZ 1 focuses on enhancing the bus service and improving bicycle access. Figure 4 shows four new proposed bus routes serving the ETZ 1 marked in red, yellow, blue and green. At peak hours in the morning (6:30 a.m - 9:30 a.m) and evening (3:30 p.m. - 6:30 p.m.), buses will run on 10-minute headways. During the middle hours of the day, the same routes will be served with buses running on 20-minute headways. The new bus routes will also replace most inner-campus transportation shuttles. This is because routes will move through campus west-to-east on Museum Road and south-to-north on North-South Drive.

Several bus stops on each throughway will permit riders to get off or on a bus at a location near their desired destination. Bicycle and pedestrian access to campus for students from this area will also be greatly improved. Under the parking plan above, for example, on street parking in areas heavily traveled by bicyclists and pedestrians is removed to improve convenience and safety. Further improvements to intersections across major roadways such as Archer, 34th Street, and University Ave. will be designed and installed (Reference recent PPD study).

In Figure 4, the ETZ 2 area is the cross hatched area eight blocks immediately north of University Avenue and six blocks east of NW 13th Street. The ETZ 2 is within reasonable biking or walking distance to campus. While students in this area will not be permitted to purchase commuter parking

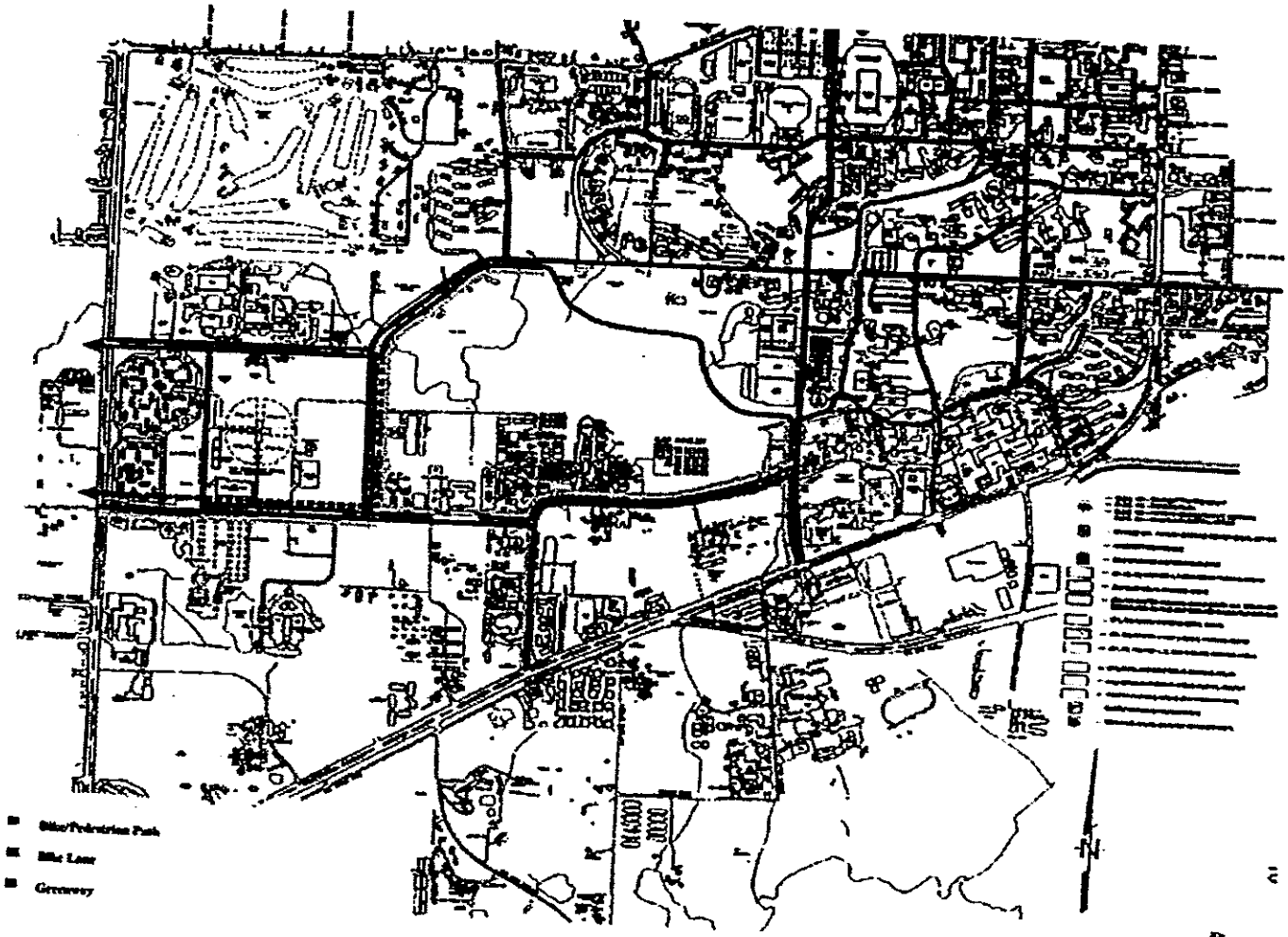
decals, high priority will be placed on improving bicycle and pedestrian access as well as bicycle storage or lock facilities. Students in this and any other area may bring cars to and park on campus after 6:30 p.m.

In Figure 4, the ETZ 3 includes the areas marked by vertical lines. These areas are designated for future transportation enhancements. The inability to purchase commuter parking decals will not go into effect until the enhanced bus service is expanded to serve these areas.

Phase 1 implementation recommendations:

- Establish ETZ 1 and ETZ 2.
- Implement the enhanced bus service plan outlined on Figure 4. These routes will serve students in the ETZ 1 area as well as replace the current inner-campus shuttle service. Faculty and staff living in this area may obtain a bus pass by paying the $25.00 per semester fee charged to all students.
- Implement supplementary inner-campus shuttle service as needed.
- As money permits and as soon as practicably possible (1) increase bicycle parking facilities on campus to meet demand, (2) improve major bicycle and pedestrian campus access points (Reference Report by Steiner and Crider, 1996), (3) improve lighting on bicycle and pedestrian pathways (Figure 5), and (4) include on-road bicycle lanes on Hull, S. Museum, Mowry, Union, Newell, Fletcher and Inner.
- Enforce through-traffic restrictions in the auto-free zone during class change times.

Figure 5.



BEST AVAILABLE COPY

Phase 2 implementation recommendations:

- Implement ETZ 3 as soon as bus service and bicycle improvements are made.
- Expand auto-free zone on campus with traffic barrier gates.
- Develop ways to provide safe bicycle and pedestrian crossings at strategic locations on Archer Road, University Avenue, and SW 13th Street (Reference PPD study).
- Develop and fund a commuter assistance program (i.e. emergency rides, car pool matching, etc.).
- Develop and enforce bicycle safety rules.

IV. FUNDING

The transportation and parking program improvements recommended in this report will cost more than the current system. There should be no surprise in this. The recommendations include a greatly enhanced bus route system, one that serves more off-campus student housing areas and one that runs at more frequent intervals. The plan also includes recommendations for substantial improvements in bicycle and pedestrian pathways, storage facilities, and campus lighting. Parking too is improved in this plan in that more sure access is provided for most constituents. When parking access is reduced or restricted for some constituents, alternative modes of transportation and access are enhanced. All of these things, of course, add costs.

The new parking system will also require equipment for restricted parking lots, more meters or other fee collecting devices, and more direct enforcement. To pay for these improvements, we recommend (1) a general transportation fee of $25 per semester for each student, (2) increased parking decal fees and parking surcharges for faculty and staff, and a ($1.00) transportation tax charged to all tickets sold for special events on campus. The fee structure is also designed to provide all students a free bus pass valid on all routes at all times.

The estimated annual revenue from these sources and the estimated annual costs of the new parking and transportation system are:

	Annual Cost	Annual Revenue
Bus Service	2.3 million(1)	2.5 million
Parking Program	5.5 million	5.6 million
Infrastructure Improvements	unknown(2)	.5 million

(1) Includes $200,000 for supplemental service on campus.

(2) Needed infrastructure improvements are significant and obviously cannot be done or funded in one year. We have earmarked revenue generated from the ticket tax for this purpose. Examples of needed improvements are: bicycle paths, bicycle storage facilities, intersection improvements, pedestrian crossings and lighting improvements, bus shelters, etc.

We have attempted to calibrate the revenue sources to match the cost side. Other funds from grants, special legislative allocations, etc. should be considered supplementary and directed to high priority improvements and maintenance. We do not think these contingency sources of funding should be used to reduce transportation fees, decal prices, or ticket taxes until or unless the plan outlined above is fully implemented and operating on a balanced budget.

V. UNIVERSITY AND HOST COMMUNITY COOPERATION

The Task Force recognizes that the traffic congestion and transportation problems around campus are partially the result of traffic destined to downtown or cross town locations. The comprehensive plan described in this report is primarily focused on University policy, programs, and budgets. Further and additional improvements to the benefit of the entire community are possible with continued cooperation between the University and appropriate agencies and representatives of the city and county.

The following are recommendations the Task Force directs to local city and county governments:

- Evaluate the benefits of one-way pairs and signal timing as traffic control measures on roadways around the UF campus. Implement as appropriate.
- Assist the University in identifying appropriate large parking lots connected to shopping malls, churches, etc. as potential park and ride lots for traffic to the University or downtown. Work with the appropriate businesses and the University Transportation and Parking Committee to develop lease arrangements and a joint program to promote their use.
- Set parking decal fees for city lots to be comparable to UF decal fees.
- Reinvest revenue from parking decals, metered parking and parking fines in the city to enhance transit service linking downtown to campus and campus and downtown to remote park and ride facilities.
- The county should increase the local option gas tax. The revenue from this tax should be used to fund capacity related and multi-modal roadway improvements.
- Study the traffic signals and turning patterns on SW 13th street. Make adjustments to enhance safety and level of service as appropriate.

[BSD Home]

ANNEXE 6: Liste des Personnes Interviewées

Aissa, Chedli. Ministre du Plan et du Développement Economique.

Abid. Directeur des Etudes. Office National d'Assainissement.

Trabelsi, Nejib. Ministère de l'Intérieur, Chargé de Mission, Directeur de l'Unité du Projet de Développement municipal.

Fridhi, Abdeljelil. Groupe des Assurances de Tunisie, Direction Financière.

Cherif, Hichem. Groupe des Assurances de Tunisie, Directeur général adjoint.

Benghazi, Ahmed. Maghreb Rating. Directeur.

Said, Mohamed Moncef. Municipalité de Tunis, Secrétaire général.

Chaaba, Samir. Ministère de l'Intérieur, Caisse des Prêts et de Soutien des Collectivités locales, Directeur des Études et du Suivi.

Ezzaidi, Mohamed. Ministère de l'Intérieur, Caisse des Prêts et de Soutien des Collectivités locales, Directeur des Financements.

Mejri, Mabrouk. Ministère de l'Intérieur, Caisse des Prêts et de Soutien des Collectivités locales, Directeur général.

Oueslati, Ziad. TUNINVEST Finance Group, Directeur général.

Mebarek, Aziz. TUNINVEST Finance Group, Directeur adjoint.

Trad, Med Karim. TUNINVEST Finance Group, Directeur adjoint.

Abdeljaouad, Ilyès. SMART Consult. Partenaire senior.

Ben Jemaa, Ahmed. SMART Consult. Consultant senior.

Boudabous, Abderraouf. Bourse des Valeurs mobilières de Tunis.

Yahiaoui, Nébiba. Municipalité de Tunis. Chef service stationnement.

Kanoun, Fethi. Municipalité de Tunis. Directeur Infrastructure.

Mme Allagui. Municipalité de Tunis.Sous Directeur Infrastructure, Directeur Elairage, chaussée, cirulation.

ANNEXE 7: Termes de Référence

PIO/T No 664-0356-3-70004

ATTACHMENT B:

STATEMENT OF WORK

As annoted/modified on April 15 1997
[see annotations/modifications in italics]

ARTICLE I: Study on the Prospects For Private Financing of Urban Environmental Services in Tunisia

ARTICLE II: Background and Objectives

In August 1993, the Government of Tunisia (GOT) and USAID signed the Capital and Grant assistance agreements for the Private Participation in Environmental Services (PPES) Program. The PPES is a joint program of the GOT and USAID to improve the coverage and efficiency of urban environmental services (eg-solid waste collection and treatment, liquid waste collection and treatment, storm sewerage and low income land development) through increased participation of the private sector and community groups in the provision and financing of these services.

The PPES Program has $40 million of Housing Guaranty capital support to GOT programs that provide improved HG-eligible environmental infrastructure in poor neighborhoods, as a bridging mechanism until this greater private sector role begins to take effect.

The PPES Program also contains a $3.74 million Policy Component of policy analyses, institutional strengthening and pilot projects to create an enabling environment to facilitate a greater private sector role. The Policy Component consists of some ninety-five actions, set forth in the "Policy Action and Cooperation Timetable (PACT)".

Within the context of that Technical Assistance, the purpose of this Delivery Order is to provide necessary expertise for the preparation of a policy study and n action Plan for a pilot operation, for the private financing of urban environmental services and infrastructure. The present terms of reference define the scope of work for this study.

Increasingly, central and local government officials around the world are coming to the same conclusion: that only by tapping private sources of capital can adequate financial resources be provided on a sustainable basis to finance the provision of environmental services and infrastructure at the local level. While other sources of funds, such as central government transfers, donor grants and even local government contributions, will continue to be important, they cannot compete with the magnitude of

resources that are potentially available in the financial markets.

But urban infrastructure projects are not immediately perceived by investors to be attractive investments relative to others that exist in the market. Local governments, and those organizations who provide services to them, may have no idea how to prepare and present even their most critical projects as investment opportunities to the private market. As a result, the development of a system of private financing of urban environmental infrastructure has three aspects: 1) preparing municipalities and other service providers to finance in the private market, 2) ensuring that private investors are ready and willing to invest in urban infrastructure and 3) developing an effective system of intermediation between the market and those entities requiring financing that can deliver the capital and manage the ongoing financial relationship during the term of the investment.

The term "private financing" may take on a range of meanings in different contexts, as may the term "urban environmental services." For purposes of this paper, private financing means primarily raising long-term funds (at least 3-5 years) in the private market for investment in, or development of, projects that are held in public sector ownership. Private financing may include arrangements such as leasing, sale-leaseback, pooled financing, commercial paper or other forms of borrowing for operating purposes, financing of receivables, etc.

"Privatization" is a related term, and itself has many meanings, but generally refers to situations where the capital also comes from the private market, but where the effective ownership and operation of the service rests in private hands. Forms of privatization can include private contracting, build-own-transfer and build-own-operate arrangements (BOT/BOO), and share sales to the public and/or employees. In some cases privatization may be the most feasible format for private investment.[1]

"Urban environmental services" here means those investments and services that help to improve the environmental conditions of urban areas. The core services are generally considered provision of water, sanitation and waste water treatment and solid waste management. But a wider range of services contribute to the quality of both environmental and economic life in cities, and may over

[1] The terms "borrower" (a term for the entity taking on debt in the form of a loan) and "issuer" (similarly, in the form of bonds) are used interchangeably in this SOW and are meant to refer to the user of debt as well as to the government entity involved in any form of privatization or stock issuance. More specific terminology exists for each of these cases, but for simplicity is not employed in this SOW.

111

time be financing concerns at the local level, including bus terminals, public transit, roadways, parking, public markets, health, educational and recreational facilities. The remarks in this statement of work generally apply to any of these functions that are held in public ownership and require, from time to time, access to financing.

In Tunisia, a range of infrastructure investment and urban services is provided at the local level by the State-Owned Enterprises (SOEs) such as ONAS, SONEDE, or STEG and by central government ministries such as Housing and Public Works. Other services are provided by municipalities, especially in larger urban areas. Urban growth has been rapid in Tunisia and while urban services have been expanding simultaneously, largely with financing from central government sources, additional service expansion and improvements in the level of service are still required, especially in the poorer neighborhoods. The government of Tunisia and local governments in Tunisia are interested in understanding the options for a system of greater private financing of urban services. Any proposal for a private financing system for urban infrastructure will ultimately need to address the financing needs of both central and local government service providers. The range of institutions providing services at the local level in Tunisia is referred to in this SOW as the "Urban Service Providers" (USPs).

USAID and others are working to develop private financing mechanisms for urban services in a number of countries and are gaining considerable experience that can support and strengthen these efforts in Tunisia. Fortunately, Tunisia has a number of conditions already in place that may make the development of a private financing system relatively more feasible than in other countries where USAID is working, especially the relatively sophisticated nature of the financial sector (which includes investment banks, commercial banks, the bourse and other market institutions), the fact that the central government is already financing in the debt market, and the existence of intermediaries such as the Municipal Development Authority (CPSCL) designed to support local government finance. CPSCL could potentially be a key participant in a system of private financing, acting as an agent of the municipalities to aggregate project financing demand and serving as an intermediary for the private funds raised.

There are three aspects to a successful system of private financing of urban services that must be present if a private financing strategy is to succeed. As reflected in this scope of work, these aspects are: 1) preparing municipalities or other urban service providers to finance in the private market, 2) understanding and increasing the readiness of private investors to invest in municipal infrastructure and services, and 3) developing an effective system of intermediation between the market and the

service providers, and a supportive policy environment, to deliver capital funds and manage the financial relationship between the user and the provider of funds.

ARTICLE III. Description of Tasks

The activities included in this Scope of Work consist of three tasks:

Task A. Analysis of Existing Conditions, Policies and Institutions

1. Review of existing documentation:

Several studies and reports have been produced by the GOT and/or foreign donors regarding the subject. In this task the contractor will have a minor effort of analysis and investigations to do. Both local experts and US experts will have to review the existing documentation and to provide a synthesis as those informations are relevent to the objective and the context of the study.

The contractor will review the existing documentation relevent to the purpose of the study. This documentation includes general reports and specific studies prepared/produced by the GOT and or by USAID-RHUDO under the PPES program and previous programs. The USAID-RHUDO will provide the contractor with a full list of this documentation, and will facilitate the acces to them. The documentation will include, among others, the following:

- Le Fonds Commun des Collectivités Locales
  Evaluation du Cadre Actuel et Perspectives de Réforme
  Note de Synthése. Rapport Final. ICMA/RTI. Mars 1996

- Assessment of Complementary Financing Options for the Caisse des Prêts et de Soutien des Collectivités Publiques Locales (CPSCL). Executive Summary

- Etude des Modèles Complémentaires de Financement de la C.P.S.C.L. Rapport Final. Activité A. SIDES. Mai 1995

- Etude des Modèles Complémentaires de Financement de la C.P.S.C.L. Rapport Final. Activité C. Juillet 1995

- Initial Project Review (IPR). CMECM/CTEED. December 13, 1995. IFC

- Outline for Technical Assistance Requirements in the Solid Waste Industry. World Bank. M.P.D.II. Préparation Mission

113

- Rapport Annuel 1995. Banque Centrale. Juin 1996

- Rapport Annuel 1995. Association Professionnelle des Banques de Tunisie.

- Questions Stratégiques sur le Financement de l'Habitat et le Marché Foncier. Document de la Banque Mondiale. Version Provisoire Confidentielle. Rapport No. 13563-TUN. 21 Novembre 1994

- Tunisie - Deuxième Projet de Developpement Municipal. Participation du Secteur Privé. Aide Memoire; Annexe 4

- Tunisia - Recent Economic Developments. International Monetary Fund. February 9, 1996

- Pour une Participation Accrue du Secteur Privé à la Gestion des Services Publics. Etude du Cadre Juridique Tunisien. Rapport Préparé pour la Banque Mondiale. Cabinet Sartorio.

- The Insurance Sector in Tunisia. Financial Sector Development Department. The World Bank. February 1995

- Coupure de Presse "Le Transfert de Crédits du Budget de l'Etat aux Conseils Régionaux". La Presse du Mercredi 5 Mars 1997

- Etude sur la Production et le Financement des Infrastructures et Services Publics Urbains. Tome I. Rapport Définitif. Version Provisoire. Comete Engineering. Juillet 1995

2. Analysis of Existing Municipal/Environmental Service Providers' Suitability to Finance in the Private Market

The consultant will catalog and analyze existing USPs (both local and central government entities) as well as CPSCL, and evaluate their suitability and readiness to issue bonds, carry out a privatization or otherwise gain financing through the private market. [The consultant will also provide a preliminary list of private entities that could play the role of service provider in Tunisia.] Both the public and private entities should be evaluated as borrowers as viewed by a lender of funds, and provide an evaluation of the extent to which conditions that would make their activities attractive investments opportunities are in place. The analysis will address at least these issues:

This list of issues is provided to the contractor as a guidance, in order to help him gathering information and structuring his report's presentation.

a. Analysis of experience, track record and credibility of USPs as borrowers. Analysis of repayment requirements and performance.

b. Evaluation of the relative appeal to lenders or investors of private entities providing equivalent municipal services. Analysis of experience and track record as borrowers.

c. Evidence of user willingness to pay and existence of efficient cost recovery mechanisms and other forms of security for lenders/investors. The contractor shall discuss in particular the possibility for a private investor to have a direct billing relation with the customers.

d. Analysis of type, quality and sufficiency of project feasibility information currently developed and made available to lenders (preparation of investment proposal or prospectus) for municipal projects.

e. Analysis of type, quality and sufficiency of information currently available on borrower financial condition and management experience (municipal accounting and reporting practices, operating and capital budget standards, credit reporting systems, etc.).

f. Description of sources and level of funds currently available for investment in municipal infrastructure and services. Analysis of interest rates being paid and other loan terms on current loans for municipal projects.

3. Analysis of Private Investor Interest in Urban Infrastructure Projects

Investors are looking for financing opportunities that offer them a combination of risk and return consistent with their investment strategy and comparable to that available elsewhere in the market. Because perception of risk, as well as actual risk, plays a big part in private investor decisions, understanding perceptions of risk is an aspect of developing new financing mechanisms for municipal services. Equally important are the employment of risk management techniques that help to create more favorable risk/return tradeoffs. Savings rates are high in Tunisia, so the issue of lack of liquidity may not be a problem, but available cash does not guarantee investor interest. Therefore work on this aspect must address:

a. Identify and analyzing the potential investor pool for municipal and environmental projects and understanding

their perception of municipalities or municipal projects as potential investments. Identifying current and future characteristics of demand of various investors, including financial institutions, individuals at various income levels, mutual funds (SICAVs), pension funds, etc.

b. Analysis of the sources and costs of local versus foreign financing of municipal infrastructure and services.

c. Identification and analysis of the private financing available to private entities, both inside Tunisia and regionally, who might become involved in the privatization of Tunisian infrastructure and services (as identified above).

d. Identification of risk management or enhancement techniques currently being employed in the financial Tunisian market (bond insurance, reserve funds, guarantees, etc.).

e. Analysis of the characteristics, acceptability and volume of available financial instruments in the Tunisian market that are relevant for municipal financing purposes and on which municipal instruments could be modeled (current instruments are diverse, including commercial paper, bonds, treasury bonds, etc.).

f. Description of the secondary market and other investor liquidity mechanisms that currently exist or are being developed for long-term loans and stock in the Tunisian financial market.

4. Analysis of Financial Market Intermediation and Policy Environment for Municipal Finance

Intermediation has several aspects and can include everything from investment banking institutions to structure and market municipal instruments, to a government entity that could pool and sell small financing for local governments to paying agents to manage bond cash flow. There are a number of institutions in Tunisia that appear to be appropriate, or could be adapted, to participate in a private financing system for urban services. Legal and regulatory issues also greatly affect the market's functioning, so existing policies and policy reform in the financial markets areas must be analyzed. The following areas should be addressed by the contractor:

a. Identification and analysis of existing public sector financial entities, especially CPSCL, to identify how

they could be adapted to participate in a private finance system.

b. Evaluation of capacity and interest of existing private financial intermediaries to participate in the development of a municipal finance system for urban environmental services (investment banks, commercial banks, the bourse and other market institutions).

c. Analysis of the existing system of central government financing to understand the intermediation methods it is using and to evaluate the ability of its interest rates to serve as benchmarks for local government financing and the relevance of its marketing methods.

d. Analysis of financial market and municipal regulations to identify any impediments to private borrowing for municipal or environmental investments or situations that would increase risk for investors (difficulty of foreclosing on municipal assets, etc.) or create disincentives for the USPs or private entities to raise funds in the private market.

Task B. Identification of Feasible Interim and Long-Term Private Financing Methods and Recommendations for Required Policy Reform and Changes in Institutional Roles

The development of a fully functional private system for financing municipal services and infrastructure is a complex task. The desired system is likely to take many years evolve. But there may be interim measures that can be taken to finance projects while the ideal system continues to develop. These may involve private placements, foreign borrowing or projects where an outside party (such as a private or governmental entity) underwrites the project in some way. In fact, even with an efficient private financing system in place, public/private partnerships will often be the most effective delivery mechanism for municipal projects.

In this task, the contractor, taking into account the information gained in Task A, will identify interim and long-term private financing methods that they believe to be feasible in Tunisia. The contractor should describe, to the extent possible, the characteristics and timing of the phases of development of this system. As appropriate, private financing should include the raising of long-term capital funds as well as leasing, sale-leasebacks, commercial paper and other forms of borrowing for operating purposes, financing of receivables, etc, and pooled financing or other arrangements that might make the issuance of any of these instruments more feasible.

Similarly, the feasibility of the various forms of privatization, including private contracting, build-own-transfer and build-own-operate arrangements (BOT/BOO), and share sales to the public and/or employees, should be discussed and analyzed.

The organization of this work resembles that used Task A, but the focus is on demonstrating and recommending which approaches to the private financing of municipal and environmental investment and services can best be used in immediate future (1 to 3 years) as well as in the long run (3 to 7 years). The contractor should identify the institutional and policy reform measures on which this system is dependent, and should take into consideration policy and institutional reform efforts currently underway in the municipal, parastatal and financial markets areas, identify the relevant measures and expected outcomes on which the proposed financing system depends and incorporate these effects in the proposal.

1. <u>The Roles and Responsibilities of Urban Service Providers and Measures Needed to Enact the Proposed System.</u>

   a. Recommend the role of USPs as borrowers in proposed system, and measures needed to improve their capacity to borrow.

   b. Recommend the role of private entities in proposed system, and measures needed to improve their access to capital and capacity to borrow.

   c. Identify the development needed in cost recovery systems for municipal and environmental services and other measures required to provide security for lenders/investors.

   d. Describe standards for the provision of project feasibility information and identify improvements needed in information currently developed and made available to lenders (preparation of investment proposal or prospectus) for municipal projects.

   e. Describe standards for the reporting of information on USP financial condition and management experience and improvements needed in municipal accounting and reporting practices, operating and capital budget standards, credit reporting systems, etc.

   f. Broad discussion of issues related to USP participation in proposed interim and long-term systems.

2. <u>Recommendations for Building Private Investor Interest in Urban Infrastructure Projects</u>

a. Based on their demand for investments, identify most likely and most attractive investors in the proposed phases of the financing system, and suggest measures to be taken to maximize the interest of these investors, including financial institutions, individuals at various income levels, mutual funds (SICAVs), pension funds, etc. Based upon his analysis, the Contractor should recommend changes and improvements of the regulations regarding incentives to private investments in environmental projects.

b. Identify measures to be taken to optimize the supply of funds from all feasible sources, including both local and foreign currency, as well as measures to manage the risk of any foreign currency use.

c. Identify the most likely and attractive investors of private operators of municipal services and identify any measures that should be taken to increase the availability of private financing to private entities, both Tunisian and regional, who might become involved in the privatization of Tunisian infrastructure and services (as identified above).

d. Analyze the need for risk management or enhancement techniques for the proposed municipal financing system, and identify specific mechanisms that should be brought into or developed in the Tunisian market (bond insurance, reserve funds, guarantees, etc.).

e. Describe the financial instruments that can be most feasibly used for municipal purposes in the Tunisian market, based on the demand of both investors and USPs and their relationship to existing instruments. Identify any measures that would need to be taken to develop these instruments.

f. Identify the role of secondary market and other investor liquidity mechanisms in the emerging municipal finance system and recommend measures needed to ensure the availability of liquidity to investors in both long-term loans and stock used to finance municipal investments.

3. <u>The Role of Financial Market Intermediation and Recommended Changes in the Policy and Institutional Environment for Municipal Finance</u>

a. Propose how existing public sector financial entities, especially CPSCL, could be adapted to participate in a private finance system in the intermediate and long term.

b. Identify any changes needed in the roles and responsibilities of private financial intermediaries in the private municipal finance system and analyze any barriers to their participation.

c. Show the relationship between the existing system of central government financing (both treasury and ministerial finance) and the proposed private municipal finance system, in terms of institutional relationships, and macroeconomic and fiscal concerns. Identify any changes needed to rationalize the relationship between these two systems and to maximize the effectiveness of both, including changes in the allocation system of concessionary financing from central government ministries.

d. Identify any changes needed in financial market or municipal regulations to reduce impediments to private lending for municipal or environmental investments. Identify policy changes that would appropriately reduce the risk taken on by private investments or create disincentives for the MSPs or private entities to raise funds in the private market.

Task C. Design of a Pilot Financing Program

This task is the most important output of the study. While in the preceeding tasks A and B, the contractor is required to recommend a strategic framework and the necessary conditions to enable the private financing of environmental services, in the following task C, the contractor is asked to prepare a concrete project to be implemented shortly by the GOT. However, the Task C is not requiring a detailed feasibility study.

It is assumed that the financial system will need to evolve over a period of time, but that certain types of private financing transactions can still be put in place in the short run. It is also understood that successfully carrying out an initial project using a novel approach can produce great insight into the requirements of the system that will support subsequent projects. For these reasons, the contractor is asked to develop a design for a pilot financing program for private financing of municipal services and infrastructure that can be carried out in the next year. The proposed project should be such that it will yield useful information about the needs and characteristics of the larger system, while being modest enough to proceed fairly readily without the resolution of extensive financial or environmental issues.

In the early stage of the study implementation, the contractor will propose two or three project ideas to be implemented in order to illustrate and demonstrate the feasibility of the private finance system. The steering committee of the study will discuss the proposed project ideas and will select among them only one project which will be designed in detail by the contractor as described in the following sub-tasks.

1. A description of the project, including location, purpose, sector, engineering and environmental issues, etc.

2. capabilities of the municipality or other entity who will carry out the project

3. financial structure of the project and the amount of private financing sought

4. proposed cost recovery methods and the operating finances of the project

5. results of a preliminary review of the project with private sector intermediaries and investors or their representatives

6. proposed structure of the project and any need for credit enhancement

7. timeline of the project and the roles and responsibilities of various public and private sector entities.

In general, a pilot private financing effort should focus on municipalities that are the most ready in terms of credit experience, cost recovery, financial condition and project preparation capability, or on sectors in which private investor or operator interest exists and benefits of private involvement would be realized.

ARTICLE IV. Deliverables

The contractor shall submit the following reports:

IV.1. General Deliverables:

a) Work plan:

The contractor will submit a detailed work plan divided into task and sub-task within ten days of commencing work under this Delivery Order. This work plan shall include at a minimum the general scheduling of each task and the dates for each debriefing (see below). The contractor will provide -- as necessary -- an updated work plan within five days of commencing each mission

required under this D.O. The contractor shall provide brief written updates on a schedule to be determined with the concerned USAID/RHUDO Project Officer.

b) Trip reports: [No more trip reports are required]

At the end of each field trip to Tunisia the contractor shall submit an aide memoire, in which he will describe the objectives, findings and recommendations of his trip including a list of persons met. To be submitted in English and french in 5 copies each.

c) Debriefings: [meetings with RHUDO staff, 1 hour at the end of each trip]

The contractor shall present or participate in detailed oral briefings to the GOT and USAID/RHUDO at the end of each trip to Tunisia. Additional debriefings shall be presented as requested by USAID/RHUDO.

IV.2. Task Specific Deliverables:

Reports on Tasks A and B:

a) Interim report: [the number of pages is indicative, judgment will be based on the substance of reports]

The contractor shall submit a detailed interim report in french of approximately 60 pages (not including annexes), at the end of the first mission to Tunisia addressing all requirements of the tasks A and B outlined in Article III above. The interim report will include the analysis of existing conditions, policies and institutions as well as preliminary identification of interim and long-term private financing methods. This report will be used as a basis for discussions with the Tunisian authorities (the study's Steering Committee SC at the GOT level) and with USAID/RHUDO representatives. The report will be written in three parts, an Executive Summary, the main text, and appendices, and shall be submitted in 20 copies. (No english translation for this report is required).

Reports on task C:

a) Draft Report:

Fifteen days before the commencement of the second trip to Tunisia, the contractor will submit a draft report in french describing the proposed pilot action of private financing. This draft report will include an executive summary and the detailed

122

analysis and recommendations for development of the pilot financing program. This report is expected to be approximately 25 pages (not including the appendices), it should be submitted in 20 copies. (no english translation for this report is required).

Overall final report of the study:

a) Draft Report:

At the end of the second mission to Tunisia, the contractor will submit in 20 copies a draft final report in french for all tasks required. This report, which will contain an executive summary, will incorporate all the previous reports reflecting the comments and discussions of the SC of the study.

b) Final Report:

Ten days following the reception of USAID and the SC's comments on the draft report (a) above, the contractor will submit a final report of the overall study in french, which will reflect all comments, discussions and recommendations. This final report is to be submitted in 20 copies.

c) English version of the overall report's Executive Summary:

Approximately two weeks after the formal acceptance of the French version of the final report, the contractor will submit 10 copies of the Executive Summary of the study written in English.

The final report (French and English) shall also be submitted on diskette 3" 1/2 on WP 5.1 for DOS.

ARTICLE V. QUALIFICATION OF EXPERTS REQUIRED

The implementation of this study requires a team of four experts. The composition of the expert team is described as follows:

1. International Expert; Team Leader: Urban Planning and Policy Specialist (Level I-Senior of IQCs). He/she should have at least 10 years' experience in municipal finance, and financial management, particularly in the development of financial information systems and in the establishment of reporting and/or accounting standards for government entities. Expertise in accounting and financial disclosure requirements for financial markets is desired, but not required. Familiarity with accounting statements and financial reporting systems at both the municipal and central government levels is required. Familiarity with the Tunisian ministries involved in the provision of infrastructure, is very desirable. Equivalent familiarity of private sector financial statements would be beneficial. He/She should have field experience in developing

countries and must be fluent in spoken and written English and French (FSI-3). He/she will serve as team leader. He/she will be responsible for directing the team and will ensure the coherence and quality of the study.

2. **International expert: Urban Planning and Policy Specialist (Level II-Senior)**. He/she should be a municipal Finance Specialist: 5 to 8 years experience in municipal finance, and financial management, particularly in the development of financial information systems and in the establishment of reporting and/or accounting standards for government entities. Expertise in accounting and financial disclosure requirements for financial markets is desired, but not required. Familiarity with Tunisian accounting statements and financial reporting systems at both the municipal and central government levels is desirable. Equivalent familiarity of private sector financial statements would be beneficial. He/she would assist the team leader in financial analysis. He/She should have field experience in developing countries. Fluency in spoken and written English and French (FSI-3) is required.

3. **Local Expert: Urban Economist**. He/she should be specialized in Financial Markets Development. 10 years experience in financial markets and their development, preferably with particular expertise in municipal finance market development. Understanding of the particular functioning of treasury, private and municipal markets is highly desirable. Familiarity with the structure of Tunisia's and the region's financial markets is needed. Understanding of the evolution of market institutions and familiarity with the public sector role in facilitating this development is desired. Fluency in spoken and written French and in spoken and reading Arabic (FSI-3) is required.

4. **Local expert: Urban Economist.** He/she should have 10 years experience in project finance, privatization or other area of private finance in urban infrastructure. Familiarity with and access to private investor interests in Tunisia and with the functioning of the Tunisian financial markets from the point of view of the investor would be very valuable. Understanding of private capital flows and investor requirements in the region is important. Fluency in spoken and written French and in spoken and reading Arabic (FSI-3) is required.

ARTICLE VI. ORGANIZATION OF THE STUDY AND REQUIRED LEVEL OF EFFORT:

A. Organization of the study:

It is suggested to conduct the study in two main missions, one at the beginning of the period of performance and one at the end. Will participate to the two missions all the expert team members.

Before the first mission of the international experts to Tunisia, and in-between the two missions, the local experts would conduct the required in-country field work. The various steps of the study may be the following:

1. Preparation of workplan (deliverable No. IV.1.a): All the team; working in communication USA/Tunis.

2. Preliminary contacts and information gathering: International experts at USA, and local experts in Tunisia.

3. First trip to Tunis (two weeks, April 1997): All the team, including contacts, meeting with the SC of the study, and analysis work and report writing (interim report on tasks A and B).

4. Discussion of the interim report with the Steering committee: Local experts, and reporting; (local experts and US. experts communicating).

5. Preparation of the draft deliverable on task C; Local experts and US. experts communicating.

6. Second trip to Tunis (two weeks; June 1997): All the team. Discussion of the draft report on task C with the SC, preparation of the of the draft overall report of the study.

7. Discussion of the draft final report of the study.

8. Preparation of the final version of the overall report of the study: All the team communicating.

B. Level of effort:

It has been estimated that the level of effort required for the performance of this study is as follows:

Expert 1; International:

, including 2 trips to Tunis, 8 work days in USA; 21 days of perdiem in Tunis and 3 travel days.

Expert 2; International:

, including 2 trips to Tunis, 8 work days in USA; 21 days of perdiem in Tunis and 3 travel days.

Expert 3; Local:

Expert 4; Local:

ARTICLE VII. PERIOD OF PERFORMANCE

The services required under the present scope of work will begin on or about April 4, 1997 through July 15, 1997.

ARTICLE VIII. RELATIONSHIPS AND RESPONSIBILITIES

Technical direction to the contractor will be provided by the USAID-RHUDO Urban Policy Advisor who is managing this activity. The contractor will work in collaboration with the GOT counterpart for this activity, the Director General of Infrastructure at the Ministry of Economic Development and the Director General of the Caisse des Prêts et de Soutien aux Collectivités Locales.

ARTICLE IX. ILLUSTRATIVE BUDGET

The estimated budget for this activity is attached in Annex A.

ARTICLE X. SPECIAL PROVISIONS

A.Duty Post

Work under this activity will be performed in Tunisia and in the United States.

B. Language Requirements and Other Required Qualifications

Level FSI-3 French and English are required, in accordance with the terms of Article V.

C. Access to Classified Information

Contractor shall not have access to any U.S. Government classified material.

D. Logistic support

Access to USAID/Tunisia office space will be provided on an "as available" basis. No secretarial service or other logistic support will be provided.

E. Work week

The contractor is authorized to work up to a 6-day week with no premium pay.

ID: H:\TUNISIA\PPES\PFSSOW5.ENG
12 March 1997
annoted and modified on April 15, 1997
Mounir Majdoub

126A

BIBLIOGRAPHIE

PADCO/EICO/SMART. Étude sur la stratégie nationale de participation du secteur privé dans le domaine de l'assainissement liquide en Tunisie. Rapport définitif. Préparé pour le Bureau régional de l'habitat et du développment urbain pour le Proche-Orient et l'Afrique du Nord (USAID). Tunis, avril 1996.

R.T.I./SMART. Ville de Sousse. Privatisation de la collecte des déchêts et du balayage des rues. Plan de mise en oeuvre du contrat. Préparé pour l'USAID, Bureau régional de l'habitat et du développement urbain pour le Proche-Orient et l'Afrique du Nord, et la République tunisienne, Ministère de l'Interieur... Tunis, août 1995.

R.T.I./SMART. Private Sector Participation in the Sousse Regional Landfill: Feasibility Study. Préparé pour la République de Tunisie, Ministère du Développement économique, Ministère de l'Intérieur, Ministère de l'Environnement et du Développement régional et le Bureau d'Assainissement national (ONAS) en collaboration avec le Bureau régional de l'habitat et du développement urbain pour le Proche-Orient et l'Afrique du Nord de l'USAID. Tunis, avril 1996.

Ministère de l'interieur, Municipalité de Sousse, Sous-direction de l'environnemnet. Appel d'offres pour la collecte des ordures ménagères et similaires dans la ville de Sousse. Zone pilote. Dossier d'appel d'offres. Février, 1996.

ICMA/RTI. Le Fonds Commun des Collectivités Locales, Evaluation du Cadre Actuel et Perspectives de Réforme, Note de Synthèse. Mars 1996.

Assessment of Complementary Financing Options for the Caisse des Prêts et de Soutien des Collectivités Publiques locales (CPSCL). Résumé analytique.

Etude des Modèles complémentaires de Financement de la C.P.S.C.L. Rapport Final. Activité A. SIDES. Mai 1995

Etude des Modèles complémentaires de Financement de la C.P.S.C.L. Rapport Final. Activité C. Juillet 1995

Initial Project Review (IPR). CMECM/CTEED. 13 décembre 1995. IFC

Outline for Technical Assistance Requirements in the Solid Waste Industry. Banque mondiale. M.P.D.II. Préparation Mission

Rapport Annuel 1995. Banque Centrale. Juin 1996

Rapport Annuel 1995. Association Professionnelle des Banques de Tunisie.

Questions Stratégiques sur le Financement de l'Habitat et le Marché Foncier. Document de la Banque Mondiale. Version Provisoire Confidentielle. Rapport No. 13563-TUN. 21 Novembre 1994

Tunisie - Deuxième Projet de Développement municipal. Participation du Secteur Privé. Aide Memoire; Annexe 4

Tunisia - Recent Economic Developments. Fonds monétaire international. 9 février 1996

Pour une Participation Accrue du Secteur privé à la Gestion des Services publics. Etude du Cadre juridique tunisien. Rapport préparé pour la Banque mondiale. Cabinet Sartorio.

The Insurance Sector in Tunisia. Département du développement du secteur financier. Banque mondiale. Février 1995.

Coupure de Presse "Le Transfert de Crédits du Budget de l'Etat aux Conseils régionaux". La Presse du Mercredi, 5 Mars 1997

Etude sur la Production et le Financement des Infrastructures et Services Publics Urbains. Tome I. Rapport définitif. Version provisoire. Comete Engineering. Juillet 1995

Abt Associates Inc. "Renforcement du Système de Gestion de la Dette intérieure en Tunisie." Juillet 1994.

Vaillancourt, François. "Local Government Finances in Tunisia: A Note. August 1995.