

# TABLE RONDE D'EXPERTS

L'INVESTISSEMENT DANS LES INFRASTRUCTURES DE TRANSPORT



INITIATIVE **NEPAD-OCDE** POUR L'INVESTISSEMENT  
EN AFRIQUE

## Les fonds publics et souverains et l'investissement dans les infrastructures africaines : défis et perspectives

Ce document a été réalisé par le Centre de développement de l'OCDE ([www.oecd.org/dev](http://www.oecd.org/dev)) et sert de document de travail à la Table ronde d'experts du 11 décembre 2008. Les opinions ici exprimées ne représentent pas nécessairement celles du NEPAD, de l'OCDE ou de leurs pays membres.



## I – L’Afrique et le manque d’infrastructures

Les routes, l’eau et l’électricité sont indispensables pour garantir le fonctionnement normal d’un pays. L’insuffisance des infrastructures constitue un lourd handicap. Les problèmes en matière de commerce et d’exportations ainsi que le coût élevé des opérations économiques déterminent à coup sûr un faible niveau de compétitivité et des difficultés, y compris pour tirer parti des richesses naturelles dont certains pays sont dotés.

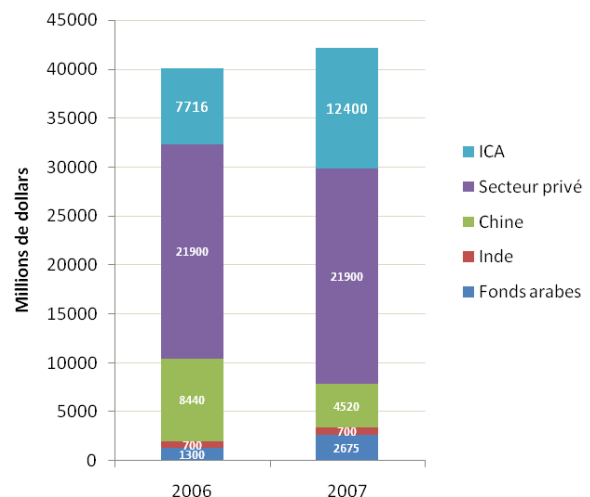
Le coût économique de l’insuffisance des infrastructures est énorme : une étude récente de la Banque mondiale mesurant le poids des coûts indirects (infrastructures et services) sur les coûts des entreprises démontre qu’il s’agit d’un très lourd fardeau pour leur compétitivité<sup>1</sup>. On estime que les pays en voie de développement, bien que représentant 80 % de la population mondiale, disposent seulement de 15 % des infrastructures mondiales, dont le développement ne suit pas le rythme de la croissance économique soutenue de ces dernières années.

L’Afrique, confrontée à la pauvreté ainsi qu’à une croissance rapide de la population et de l’urbanisation, souffre d’un manque criant d’infrastructures. Selon les estimations les plus récentes du Consortium pour les infrastructures en Afrique (ICA), le continent africain aura besoin d’à peu près 40 milliards de dollars d’investissements annuels dans les infrastructures pendant la prochaine décennie ainsi que de 40 milliards de dollars supplémentaires pour l’entretien des réseaux existants<sup>2</sup>.

Les caractéristiques géographiques et démographiques de l’Afrique sont également responsables de ces coûts d’infrastructures particulièrement élevés : avec environ 18,7 millions km<sup>2</sup> (11,7 millions de miles<sup>2</sup>), des variations climatiques importantes et une grande partie de la population vivant à plus de 100 kilomètres de la côte, le continent doit relever d’immenses défis infrastructurels.

En outre, les besoins en infrastructures des pays africains sont souvent transfrontaliers, ainsi que l’illustre le transport régional des marchandises, des personnes et des services qui nécessite non seulement d’énormes investissements en capital, mais également une véritable confiance et collaboration intergouvernementales. Les tensions entre pays et le manque de volonté politique, au même titre que le coût, ont, à maintes reprises, constitué des freins au développement d’infrastructures de base. La réussite de tels projets interétatiques et régionaux, souvent réalisés grâce au soutien de bailleurs de fonds étrangers, représente souvent une véritable bouée de sauvetage pour les exportations et les approvisionnements des pays africains<sup>3</sup>.

Figure 1. Soutien financier externe minimum pour les infrastructures en Afrique en 2007



La plupart des gouvernements africains reconnaissent l’urgence d’une modernisation et d’une extension des infrastructures nationales, ainsi que d’une véritable volonté de réformes et d’une plus grande ouverture aux investissements étrangers vecteurs de développement des infrastructures. Ainsi,

<sup>1</sup> Eifert, B. Gelb, A. Ramachandran, V. « *The Cost of Doing Business in Africa: Evidence from Enterprise Survey Data* » (*Le prix à payer pour faire des affaires en Afrique : données chiffrées émanant du document de travail Enterprise Survey Data*). World Development, Septembre 2008.

<sup>2</sup> Étude diagnostique sur les infrastructures nationales en Afrique, Banque mondiale, 2008

<sup>3</sup> Par exemple, les exportations centrafricaines se sont trouvées bloquées lorsque les troubles de l’année dernière au Kenya ont bloqué l’accès au port de Mombasa. Le port de Dar es-Salaam, déjà saturé, ne pouvait constituer un itinéraire alternatif pour l’exportation. De son côté, le réseau électrique de la Communauté de développement de l’Afrique australe (CDAA), d’abord dépendant du surplus énergétique de l’Afrique du Sud pour ses approvisionnements, est de plus en plus affecté par les conséquences des carences de l’Afrique du Sud en matière de production énergétique.

en 2006, 40 pays ont mis en place des réformes visant l'instauration d'un meilleur climat de l'investissement, qu'il s'agisse de réforme agraire ou de réformes concernant la propriété ou la participation étrangères à des secteurs de l'économie jusque là réservés aux entreprises nationales (comme cela était souvent le cas en ce qui concerne les infrastructures, et plus particulièrement les télécommunications).

Au cours des dernières années, des conditions financières porteuses au plan international, le montant élevé des liquidités et la course aux retours sur investissements ont stimulé le développement de « marchés frontières » en Afrique. La situation internationale a bien entendu évolué et si la prudence est aujourd'hui de mise, il est néanmoins raisonnable de supposer que la confiance accumulée grâce aux routines établies par les politiques macroéconomiques responsables et les réformes favorables aux entreprises au cours des dernières années devrait perdurer lors de la crise actuelle (si un problème de confiance se pose, il affecte plutôt les marchés développés).

Toutefois, en dernière analyse, les capacités de financement propres des pays africains restent très faibles<sup>4</sup> et ne permettent pas de couvrir les 80 milliards de dollars annuels nécessaires à la satisfaction des besoins d'infrastructures. Il ne faut cependant pas noircir le tableau : les donateurs multilatéraux et bilatéraux fournissent un puissant soutien, les investisseurs du secteur privé sont très actifs quant au financement d'un large éventail de projets (de plus en plus à travers des partenariats avec le secteur public, autrement dit des Partenariats publics-privés [PPP]) et les partenaires émergents s'engagent de manière croissante dans les projets d'infrastructures.

Ainsi, si l'on se réfère aux chiffres de l'étude de l'ICA, un montant considérable d'investissements est déjà couvert par des sources externes. En 2007, 12,4 milliards de dollars étaient pris en charge par des sources multilatérales et bilatérales (dont une majorité grâce à l'APD) et 22 milliards de dollars supplémentaires par des sources privées. Les donateurs émergents comme la Chine, l'Inde et les fonds arabes constituaient un montant supplémentaire pour l'investissement de 7,8 milliards de dollars, en baisse par rapport aux plus de 10 milliards de dollars enregistrés en 2006. Dans ce document de travail, nous décrirons la situation actuelle en nous concentrant sur une nouvelle source de financement potentielle pour remédier aux carences actuelles de l'investissement en Afrique : les Fonds souverains (FSv).

Par conséquent, bien que les pays africains doivent aujourd'hui faire face à un contexte international difficile dans lequel les capitaux risquent d'être plus difficilement disponibles pour les investissements dans les « marchés frontières », la confiance s'est améliorée et de forts investissements en matière d'infrastructures continuent d'affluer. Qui plus est, avec des besoins en matière d'infrastructures qui devraient rester très élevés, de grandes opportunités ne manqueront pas de s'offrir aux investisseurs privés (d'autant plus qu'il est illusoire d'espérer un renforcement des engagements de l'APD dans le cadre de la récession actuelle), dont le profil correspondra aux caractéristiques de durée et de risque de l'investissement dans les projets d'infrastructures en Afrique. Ces investissements sur le long terme et à fort rendement sont considérés comme des projets d'investissement privilégiés par les fonds souverains.

---

<sup>4</sup> Les pays en voie de développement en général, et ceux d'Afrique tout particulièrement, ont, de tout temps, eu davantage de difficultés pour attirer les financements, en particulier à des taux abordables. Les investisseurs potentiels émettent des réserves concernant les risques politiques et les marchés locaux de capitaux sont insuffisamment développés (lorsqu'ils existent) pour fournir une source de financement adéquate à la fois pour les entreprises privées ou pour les levées de fonds du secteur public via l'émission de titres de la dette publique ou d'obligations. Sans capacité d'autofinancement à travers l'endettement, les pays africains ont peu de possibilités de pouvoir développer leurs infrastructures par eux-mêmes.

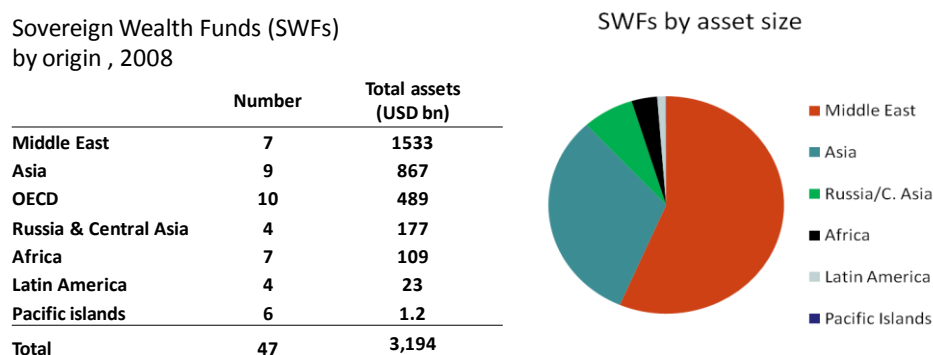
## II – Fonds souverains : Quelles opportunités pour les infrastructures africaines ?

### Les FSv : de nouveaux acteurs financiers majeurs

Les Fonds souverains ont reçu de nombreuses définitions. D'une manière générale, ils désignent les instruments d'investissement des gouvernements qui détiennent, gèrent ou administrent des fonds publics et les investissent dans une large gamme d'actifs. Ces entités soutenues par les gouvernements dépendent généralement sur le plan financier des recettes générées par les ressources naturelles non renouvelables (fonds de matières premières) ou des réserves de change de la banque centrale accumulées au gré des exportations ne concernant pas les matières premières (fonds autres que les fonds de matières premières).

Les Fonds souverains peuvent avoir différents objectifs. D'une part, les **fonds de stabilisation** visent à lisser les politiques budgétaires et fiscales d'un pays en dissociant du court terme les excédents de réserves ou de budget dérivés des variations de prix dans les marchés sous-jacents (à savoir, le pétrole ou les minerais) ou des fluctuations des taux de change. D'autre part, les **fonds d'épargne ou intergénérationnels** constituent une réserve de richesses pour les générations futures, à travers l'utilisation des actifs qu'on leur attribue pour la répartition équitable entre les générations des recettes issues des ressources naturelles d'un pays.

Figure 2a. Fonds souverains en perspective



Source : Centre de développement de l'OCDE.

### Une large gamme d'investissement sur le long terme

Les Fonds souverains ont commencé à jouer un rôle majeur sur l'échiquier financier international pour diverses raisons. Tout d'abord, l'accumulation des réserves internationales s'est considérablement accrue, renforçant ainsi leur position sur la scène mondiale de l'investissement<sup>5</sup>. Ensuite, la crise de liquidités actuelle confirme le rôle grandissant que les FSv sont susceptibles de jouer dans les prochaines années, y compris dans un contexte de cours des matières premières orientés à la baisse.

Les FSv jouissent d'une liberté significative concernant la sélection des actifs qu'ils considèrent appropriés pour l'investissement. À l'inverse de la gestion des réserves opérée par les banques centrales, qui ont traditionnellement limité leurs investissements à un profil de risque faible, les catégories d'actifs dans lesquelles les FSv investissent sont nettement plus larges et couvrent notamment les titres de la dette publique et privée, les actions, le capital investissement et l'immobilier. De plus, leur horizon d'investissement peut être considéré comme étant de *long terme*,

<sup>5</sup> Les actifs gérés par les FSv – en nette hausse – ont atteint 3,6 milliards de dollars. On peut s'attendre à ce que cette croissance se poursuive à un rythme de 15 % par an, ce qui placerait la valeur de cette industrie à presque 5 milliards de dollars d'actifs d'ici 2010 et à 10 milliards de dollars d'ici 2015.

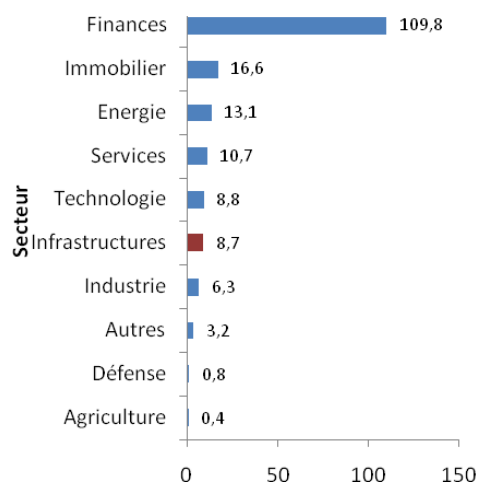
tandis que les éléments purement spéculatifs semblent clairement ne pas jouer un rôle déterminant dans leurs stratégies d'investissement.

En moyenne, la répartition des actifs des FSv se divise entre les titres à revenu fixe (35-49 %), les titres de capital dans des sociétés cotées en bourse (50-55 %) et les actifs restants (8-10 %) concernant des investissements alternatifs tels que les fonds spéculatifs, le capital investissement ou d'autres produits (Fernandez and Eschweiler, 2008)<sup>6</sup>. Bien entendu, d'importantes différences existent d'un fonds à un autre, selon les priorités et les besoins des pays.

### Quelles sont leurs motivations pour investir dans les infrastructures ?

Le potentiel d'investissement dans les infrastructures pour les fonds souverains est considérable. La tendance actuelle à la diversification, constatée pour un certain nombre de fonds, fait penser que l'allocation de ressources dans des actifs non traditionnels ou alternatifs – à commencer par les infrastructures – devrait se poursuivre. D'autres actifs, tels que les matières premières ou les biens immobiliers, sont également à l'ordre du jour pour la plupart des FSv et l'investissement dans les infrastructures convient plutôt bien à la perspective de plus-value sur le long terme visée par ces fonds. En effet, les investissements alternatifs sont susceptibles de connaître la plus forte augmentation. Les FSv détiennent actuellement 270-340 milliards de dollars dans des investissements alternatifs, et leur part devrait augmenter de 10 % à 17 %<sup>7</sup>.

Figure 2b. Investissements des fonds souverains par secteur : 1995-2008



Source : Deutsche Bank, Dealogic.

Les infrastructures sont considérées comme un investissement relativement sûr, y compris dans des périodes de récession économique. On estime que le montant annuel des investissements internationaux dans les infrastructures devrait être compris entre 22 et 50 000 milliards de dollars, le seul autre secteur pouvant soutenir une telle comparaison étant celui des actions (50 000 milliards de dollars)<sup>8</sup>. En outre, en temps de crise économique, l'investissement dans les infrastructures constitue également un instrument contra-cyclique pour les gouvernements capables d'en faire usage, qui accroissent alors leurs dépenses publiques. Des pays comme la Chine et le Mexique consacrent des ressources de plus en plus importantes aux projets consacrés aux infrastructures.

<sup>6</sup> S'agissant du montant total des actifs des FSv, 35 % à 40 % correspondent à des revenus fixes, 50 % à 55 % à des fonds publics et 8 % à 10 % à des investissements alternatifs (JP Morgan).

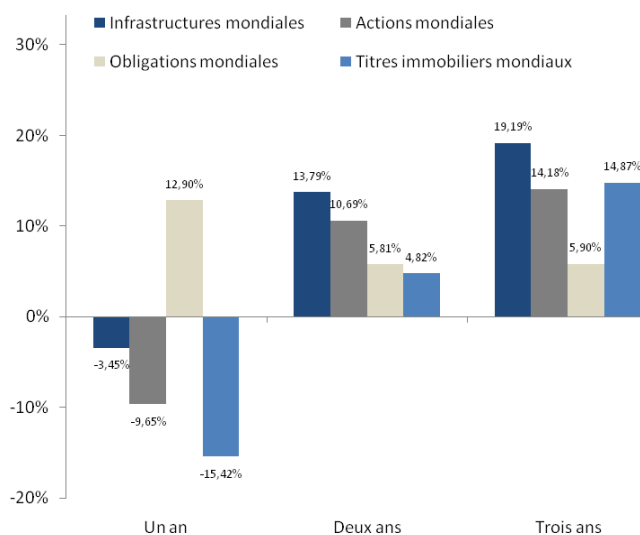
<sup>7</sup> Rapport de JP Morgan sur les fonds souverains, mai 2008.

<sup>8</sup> Voir Sittampalam, A. (2008), « Infrastructure: an attractive long-term asset class » (Infrastructures : une catégorie d'actifs attractive sur le long terme).

Dans le cadre d'une perspective d'investissement, les projets consacrés aux infrastructures sont attractifs pour différentes raisons<sup>9</sup> :

- Retours sur investissements historiques : par rapport aux autres catégories d'actifs (obligations, actions, immobilier), les projets consacrés aux infrastructures peuvent générer des retours qui n'ont jamais été aussi élevés (voir Figure 3). Qui plus est, ils sont désormais corrélés aux catégories d'actifs traditionnelles.

**Figure 3. Retours sur investissements historiques par catégorie d'actifs**



Source : Brookfield Redding/ Dow Jones. Toutes les séries se sont achevées le 30 juin 2008. Les actions mondiales se réfèrent à l'indice du marché total *Dow Jones Wshire Total Market Index*. Les obligations mondiales se réfèrent à l'indice obligataire *LB Aggregate Bond Index*. Les titres immobiliers mondiaux se réfèrent à l'indice universel des titres immobiliers *Dow Jones Global Real Estate Securities Index*. Les infrastructures mondiales se réfèrent à l'indice universel d'infrastructures *Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index*.

- Investissement de long terme, conformément à la mission de la plupart des fonds souverains.
- Les recettes du projet sont implicitement liées à l'inflation.
- Les marges brutes d'autofinancement sont raisonnablement stables et possèdent une faible élasticité en termes de demande.
- Les projets d'infrastructures renvoient à des activités jouissant d'un monopole ou d'un quasi-monopole.

<sup>9</sup> Idem.

### III - Les modalités des partenariats des FSv concernant les infrastructures

Au cours des dernières années, l'Afrique a attiré de nouveaux acteurs souhaitant investir afin d'avoir accès plus facilement aux ressources du continent. La Chine, l'Inde et des pays arabes toujours plus nombreux deviennent des partenaires importants dans le cadre des projets liés au développement des infrastructures africaines. Bien que ces partenaires obéissent à des règles et priorités différentes de celles des investisseurs du secteur privé, leurs méthodes produisent néanmoins des résultats. Les fonds arabes, en particulier, jouent un rôle majeur dans le développement des infrastructures, souvent par l'intermédiaire de prêts et subventions de type APD. Ceci peut être considéré comme une première étape importante en vue d'inciter le secteur privé à investir dans ces nouveaux marchés – quand les perspectives de profit apparaissent plus clairement et que le contexte politique semble stabilisé – en s'appuyant sur les premiers investissements réalisés par les gouvernements.

Les partenariats publics-privés (PPP) sont de plus en plus prisés en tant que moyen efficace d'augmenter le financement et d'attirer de nouveaux investisseurs dans le secteur des infrastructures. La flexibilité du financement et les structures de rémunération ont contribué à ce que les PPP enregistrent un succès remarquable au cours de ces dernières années<sup>10</sup>. À l'heure actuelle, bien que d'autres régions continuent de devancer l'Afrique quant à l'implication des acteurs privés dans le développement des infrastructures, le continent semble rattraper son retard dans ce domaine ; les acteurs privés y sont activement courtisés pour participer à un certain nombre d'appels d'offre concernant les infrastructures nationales (en Afrique du Sud, en Égypte et au Maroc notamment). La participation d'acteurs privés dans le processus de développement des infrastructures peut améliorer la fourniture des services et l'efficacité du secteur<sup>11</sup>. Pourtant, elle nécessite aussi un certain degré d'exigence de la part des différentes parties concernant l'évaluation et la gestion des appels d'offre. Les projets consacrés aux infrastructures supposent des engagements sur le long terme entre les parties contractantes et les clients, et les spécificités des investissements des FSv en Afrique détermineront l'émergence de nouvelles formes de collaboration quant à la structure et au financement des projets.

Les fonds souverains sont très divers de par leur nature et leurs objectifs ; par ailleurs, la façon dont ils intègrent le secteur des infrastructures en Afrique est spécifique à chaque fonds. Cependant, il est possible d'esquisser certaines « modalités de participation » qui caractérisent la plupart de ces fonds et qui décrivent leur mode d'action.

#### 1. Prêts concessionnels (Banque chinoise EXIM)

Les prêts concessionnels ont toujours fait partie du paysage en ce qui concerne les projets dédiés aux infrastructures dans les pays en voie de développement. Dans le cas de l'Afrique, la banque chinoise EXIM est une nouvelle illustration des mécanismes par lesquels les gouvernements étrangers financent le développement des infrastructures en Afrique. Actuellement, la banque chinoise EXIM soutient environ 300 projets en Afrique, dont 79 % sont consacrés aux infrastructures. La Banque mondiale estime que leur contribution concernant les infrastructures en Afrique a été d'1 milliard de dollars en 2005, de 8,4 milliards de dollars en 2006 et de 4,5 milliards de dollars en 2007. Environ un tiers des projets financés ont été consacrés à des projets hydroélectriques à grande échelle et un autre tiers à des projets ferroviaires.

---

<sup>10</sup> Hammami et al (2006) étudient les facteurs déterminants des partenariats publics-privés consacrés aux infrastructures à partir d'un panel de projets sur la période 1990-2003. Ils constatent, entre autres choses, que les gouvernements dont les déficits sont les plus importants et dont le fardeau de la dette est le plus lourd sont les plus susceptibles d'obtenir des PPP, et les gouvernements favorables au marché sont les plus susceptibles de s'engager dans des PPP.

<sup>11</sup> Voir Banque mondiale, 2 009

## **2. Fonds d'investissement en actions pour le développement (Fonds de développement Chine-Afrique [CADFund])**

Une autre forme d'investissement public en Afrique est illustrée par les nouveaux fonds de développement proposés par le gouvernement chinois. Introduit en 2007, le CADFund est un mécanisme de financement commercial, essentiellement un fonds d'investissement en actions prenant des participations dans des entreprises chinoises opérant en Afrique et « fournissant un soutien aux sociétés africaines engagées dans les secteurs de l'agriculture, l'énergie, la fabrication, les infrastructures urbaines ainsi que l'industrie de l'extraction ». Le groupe cible de ce fonds est constitué d'entreprises chinoises dont les activités commerciales et économiques sont liées à l'Afrique et de sociétés/projets en Afrique dans lesquelles des entreprises chinoises ont investi.

Le CADFund fonctionne différemment de l'aide au développement et suit les principes de « l'économie de marché ». Ce fonds a pour objet d'investir dans des projets à but lucratif et d'obtenir des retours sur investissements. Le risque en matière d'investissement est partagé avec les sociétés impliquées. Ce fonds peut prendre part aux projets d'investissement de trois manières : investissement en capital (injection directe de fonds), investissement en quasi-capital (actions privilégiées, titres financiers hybrides et obligations convertibles), investissement de fonds et gestion/conseils en matière d'investissement.

Les principaux champs d'action de ce fonds sont les industries agricole et manufacturière, les infrastructures (électricité et énergie, transports, télécommunications et eau) ainsi que les ressources naturelles (pétrole, gaz, minerais). Le fonds prétend ne pas seulement s'intéresser aux investissements liés aux ressources naturelles ou aux infrastructures, mais également aux secteurs des finances et des services. À l'heure actuelle, plus de 30 % des projets soumissionnés par la Banque mondiale et la BAFD ont été réalisés par des entreprises chinoises, une grande partie d'entre eux étant soutenue par le CADFund.

## **3. Partenariat avec les entités financières (Abou Dhabi et UBS)**

D'autres fonds souverains ont décidé de constituer des *joint venture* avec des institutions financières privées afin de développer leurs projets consacrés aux infrastructures en Afrique. L'autorité d'investissement d'Abou Dhabi et UBS, la plus importante banque d'Europe, se sont constitués en *joint venture* afin de réaliser des projets d'infrastructures au cours de cette année. Le but de ce fonds est de se focaliser sur les services publics, les transports, les projets sociaux et énergétiques au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. Les opportunités d'investissement dans cette région sont en hausse, et cette nouvelle *joint venture* s'intéresse à la fourniture de ressources pour ce marché.

Dans le même ordre d'idées, HSBC Holdings PLC, Dubai International Capital LLC et Oasis International Leasing Co ont conclu un accord pour investir dans des projets au Moyen-Orient et en Afrique du Nord à hauteur de 300 millions de dollars. La Deutsche Bank et Abraaj Capital Ltd. ont également collecté 1,2 milliards de dollars pour un fonds consacré aux infrastructures au Moyen-Orient et en Asie.

## **4. Investissement direct dans des projets consacrés aux infrastructures (Autorité libyenne de l'investissement)**

Le gouvernement libyen a fait preuve d'un intérêt grandissant pour l'investissement en Afrique depuis le début des années 2000. La Société libyenne pour l'investissement à l'étranger (LFIC), l'un des instruments d'investissement de la Libye, a été établie en 2005 pour cibler les investissements internationaux, en particulier l'immobilier et, plus récemment, les infrastructures. La Somalie et le Soudan, par exemple, ont bénéficié d'investissements directs pour soutenir leurs projets.



## 5. Réseaux régionaux (Fonds arabe pour le développement économique et social)

Les projets consacrés aux infrastructures en Afrique, très souvent, impliquent plusieurs pays bénéficiaires, ainsi qu'une stratégie régionale pour leur mise en œuvre réussie. Le montant des projets infrastructurels régionaux s'est élevé à un peu moins de 2,8 milliards de dollars en 2007 pour les membres de l'ICA uniquement, soit une augmentation considérable par rapport aux années précédentes. Les engagements concernant les projets régionaux des banques multilatérales (BEI, BafD, Banque Mondiale) et des donateurs individuels se sont, à de rares exceptions près, accrus.

Le Fonds arabe pour le développement économique et social (FADES) est un exemple de réseau régional formé par des donateurs du monde arabe et participant actuellement au développement des infrastructures en Afrique. En tant qu'organisation autonome régionale panarabe de financement du développement, la FADES compte parmi ses membres tous les états appartenant à la Ligue des états arabes.

La mission de ce fonds est de contribuer au développement économique et social des pays arabes par le financement de projets de développement, l'encouragement de l'investissement de fonds publics et privés et la fourniture d'assistance technique. Le Tableau 1 illustre les principaux engagements des membres du groupe, pour un montant total de 2,68 milliards de dollars consacrés aux projets d'infrastructures.

**Tableau 1. Engagements de prêts du Fonds arabe (FADES) par secteur en 2006 et montant total des prêts engagés sur la période 1974-2006**

Secteur	2006		1974-2006	
	Montant	%	Montant	%
<b>1. Secteurs infrastructurels</b>				
Transport et télécommunications	182	52,8	1 314,90	24,1
Énergie et électricité	69	20	1 676,75	30,8
Eau et eaux usées	40	11,6	577,25	10,6
Sous-total	291	84,4	3 568,90	65,5
<b>2. Secteurs de production</b>				
Industrie et mines	7	2	383,7	7
Développement agricole et rural	3	0,9	921,8	16,9
Sous-total	10	2,9	1 305,50	23,9
<b>3. Services sociaux</b>	35	10,1	506,5	9,3
<b>4. Autres secteurs</b>	9	2,6	68,83	1,3
<b>Total</b>	<b>345</b>	<b>100</b>	<b>5 449,73</b>	<b>100</b>

Source : Rapport du FADES.

En 2006, le fonds a donné la priorité au secteur des transports, afin de développer les réseaux routiers et aéroportuaires, puis aux projets dans le secteur de l'énergie afin d'améliorer les réseaux de transmission électrique. Au total, 84 % du montant total des prêts ont été consacrés à des projets d'infrastructures. Le Maroc, Oman, la Tunisie, l'Égypte, le Liban, Bahreïn et la Jordanie sont les principaux bénéficiaires de ces prêts. En même temps, le montant total des prêts pour le secteur privé a augmenté de façon régulière au cours des dernières années. Les projets consacrés au secteur des infrastructures représentent la majorité des prêts concédés durant la période 1974-2006, soit près des deux tiers du total de prêts. Viennent ensuite les secteurs de la production, des services sociaux et les autres.

Parallèlement à ses activités d'investissement, le FADES est impliqué dans la collaboration avec des institutions multilatérales (notamment le PNUD et la Banque mondiale) de la même façon que d'autres réseaux régionaux comme le Fonds monétaire arabe (FMA), le Fonds de l'OPEP pour le développement international (FODI) et la Banque islamique de développement. Le Tableau 2 présente les engagements des membres du groupe de coordination de l'ICA – auquel le FADES appartient – pour l'année 2007, mettant en avant l'importance des réseaux régionaux dans le paysage infrastructurel africain.

**Table 2. Engagements des membres du groupe de coordination – 2007 (en millions de dollars)**

Sources	Montant total USD million
Fonds koweïtien pour le développement économique	873,9
Fonds saoudien pour le développement	114,6
Fonds d'Abou Dhabi pour le développement	50
Banque arabe pour le développement économique	134,5
Fonds de l'OPEP pour le développement économique (FODI)	265
FODI - Secteur privé	14,5
Fonds arabe pour le développement économique et social	483,3
Fonds islamique de développement	739,12
<b>Total</b>	<b>2675</b>

Source : Rapport du Consortium pour les infrastructures en Afrique, 2007.

L'émergence de projets régionaux a favorisé une plus grande collaboration entre les différents acteurs, en particulier entre membres de l'ICA. La coordination constitue l'une des priorités de l'ICA, comme en témoignent les missions ayant pour objet le financement parallèle, le cofinancement et le partage des informations entre les membres. Environ 60 % du montant total de l'APD consacrée aux infrastructures physiques étaient des projets cofinancés<sup>12</sup>, et les exemples abondent : le projet de centrale électrique de Bugajali en Ouganda a nécessité la collaboration de la Banque mondiale, la Banque allemande de développement (KfW), la Banque européenne d'investissement (BEI), la Banque africaine de développement (BAfD), la Banque japonaise pour la coopération internationale (JBIC), la Société hollandaise pour le financement du développement (FMO), la Société de promotion et de participation pour la coopération économique (Proparco) et l'Agence française de développement (AFD), ainsi que d'autres acteurs privés. Le programme de construction au Mozambique a été cofinancé par 15 institutions. De la même manière, une série de projets ont été identifiés par l'ICA comme favorables à une collaboration optimisée, dans les secteurs de l'énergie, de l'eau, des transports et d'autres infrastructures.

<sup>12</sup> Voir Rapport de l'ICA du 2 007.

#### **IV. Un cadre pour l'amélioration de l'implication des FSv dans le domaine des infrastructures**

Le rôle que les FSv peuvent jouer dans la maturation des projets consacrés aux infrastructures sur l'ensemble du continent est étroitement lié aux initiatives visant à attirer des investisseurs vers les partenariats publics-privés africains. Étant donné leur profil d'investissement, la plupart des fonds souverains s'intéressent de plus en plus aux infrastructures pour les mêmes raisons que les acteurs privés actuels. Néanmoins, le fait qu'il s'agisse d'institutions publiques gérées par les gouvernements leur confère un statut à part concernant le processus de passage des différentes étapes du partenariat public-privé.

Il est primordial d'identifier les facteurs qui, aux yeux des FSv, feront du projet consacré aux infrastructures une opportunité à saisir. Certains de ces facteurs ont déjà été mentionnés. Qui plus est, la nature contractuelle des PPP garantit que la perspective à long terme des fonds sera prise en compte, de même que l'identification des coûts et des risques<sup>13</sup>.

Même si les PPP sont globalement considérés comme un véhicule d'investissement, un fonds souverain serait plus particulièrement intéressé, comme tout actionnaire, par l'évaluation des coûts et bénéfices d'une participation liée à un PPP *de concession*, par opposition à un PPP *reposant sur la disponibilité*, étant donné que dans le premier cas, la partie privée (dans ce cas, le fonds) assume toujours le risque de demande d'utilisation de l'actif, sans compter les autres risques (conception, financement, construction, fonctionnement) – tandis que dans le second cas, le risque lié à la demande ou à l'usage incombe à l'autorité publique. Cette différence pourrait avoir un impact sur les secteurs dans lesquels les fonds souverains souhaitent investir.

#### **Enseignements concernant l'implication du secteur privé (et des FSv) dans les PPP**

La plupart des fonds souverains nourrissent un intérêt purement commercial concernant leurs investissements et, plus souvent que l'inverse, ils rencontrent des problèmes comparables à ceux des investisseurs privés pour ce qui concerne les projets d'infrastructures. En tant qu'investisseurs, les FSv doivent prendre divers types de décisions concernant l'investissement dans les infrastructures : participer ou non à un partenariat public-privé entièrement privatisé, investir ou non dans des dettes ou des actions, investir soit dans la construction soit dans la phase opérationnelle, sélectionner un secteur pour l'investissement et investir directement ou dans un fonds géré par un opérateur expérimenté.

L'expérience du secteur privé en Afrique montre que certains facteurs et risques concernant la décision de participer ou non aux projets d'infrastructures sont particulièrement importants. Certains des facteurs identifiés par le Consortium pour les infrastructures en Afrique, qui peuvent être pertinents dans le cas des FSv, sont énumérés ci-après :

##### *Viabilité financière*

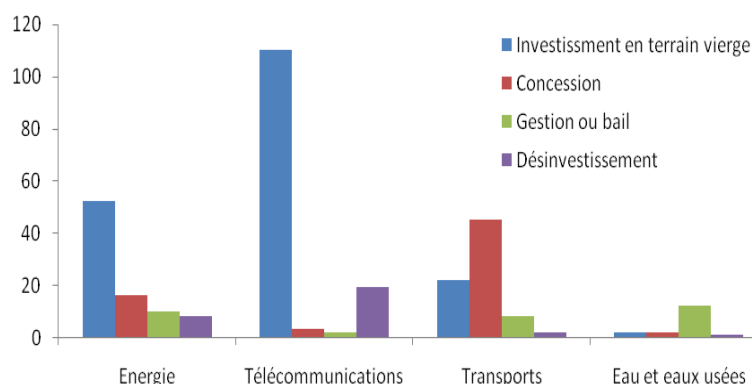
Les investisseurs ne participeront au projet qu'à condition que sa source et ses recettes soient prévisibles. Le faible taux de participation privée dans les projets consacrés aux infrastructures en Afrique illustre bien cette hypothèse. La plupart des projets davantage susceptibles d'être des PPP de concession, dans lesquels les utilisateurs, plutôt que les autorités publiques, devront contribuer (voir Figure 4). Les secteurs tels que l'eau ou le transport ferroviaire de passagers, pour lesquels la collecte des recettes est souvent difficile, sont particulièrement risqués pour les investisseurs. Un investissement de capitaux limité (sous la forme de gestion ou de bail) semble être la seule forme sous laquelle le secteur privé soit prêt à s'impliquer.

---

<sup>13</sup> Par ailleurs, la *responsabilisation* dans le PPP est garantie par le secteur public, par opposition à une privatisation totale, ce qui peut être un élément pertinent pour les FSv concernant la décision d'investir dans les infrastructures.

Dans le cas des fonds souverains, les retours sur investissement sont clairement un facteur déterminant pour leurs investissements. Selon la nature du fonds (matières premières/autre que matières premières), la diversification est également importante. Même si la plupart des fonds sont susceptibles de se lancer dans un investissement à haut risque/fort retour sur investissement, la prévisibilité du retour est un élément capital contribuant à attirer ces investissements.

**Figure 4. Nombre de participations privées dans les projets consacrés aux infrastructures en Afrique, par secteur et type de contrat, 1996-2006**



Source : Rapport de l'ICA de 2007.

#### *Risque lié à la demande et investissement de capitaux*

Les investisseurs font la comparaison du risqué lié à la demande pour le service fourni, et des retours sur investissement qu'ils percevront sur le projet. Selon la nature du partenariat, le risqué lié à la demande peut être transféré des acteurs publics vers les acteurs privés et vice versa. Comme cela a été souligné, les fonds souverains sont dans une position où le transfert de risque est important. Par conséquent, leur participation peut être encouragée dans les secteurs où le risqué lié à la demande dépend essentiellement du gouvernement (eau et énergie, par exemple).

#### *Risque lié à la réhabilitation*

Les investisseurs hésitent à prendre en main la réhabilitation d'actifs existants, comme cela a pu être constaté dans les secteurs de l'énergie, des télécommunications et de l'eau. Ces hésitations concernent les actifs dont l'état risque d'être difficile à évaluer, ou pour lesquels il est nécessaire de transférer la main-d'œuvre existante ou de modifier les accords contractuels existants. Les fonds souverains peuvent ou non être exposés à ce risque selon le projet.

#### *Risques environnementaux et autres risques physiques*

Les projets peuvent être confrontés à des risques environnementaux, en particulier pour les projets en terrain vierge. Cette circonstance a eu un impact certain sur le faible niveau d'investissement privé dans le domaine de l'hydroélectricité, par exemple.

#### *Risque lié aux taux d'intérêt*

Sachant que les accords de PPP sont souvent à fort effet de levier, toute hausse des taux d'intérêt peut ainsi affecter directement les coûts d'emprunt. Cela peut également entraîner une hausse du taux d'escompte appliqué à la marge brute d'autofinancement du programme sur le long terme, réduisant d'autant la valeur du projet.

#### *Financement et risqué lié aux devises étrangères*

La disponibilité limitée des financements en devises sur le long terme constitue un obstacle important pour certains secteurs. Comme cela a déjà été expliqué, il n'est pas surprenant que les projets de ports maritimes, qui génèrent habituellement des recettes libellées en devises étrangères aient été plus

nombreux que les projets routiers, qui génèrent des recettes en monnaie locale. Cependant, les marchés de capitaux locaux se développent actuellement en Afrique. Il existe environ 20 places boursières opérant sur le continent, avec une capitalisation boursière moyenne d'environ 30 %, et avec des initiatives régionales comme la *Bourse Régionale de Valeurs Mobilières* (BVRM) et la bourse de la *Communauté de développement de l'Afrique australe* (SADEC). Si la tendance se poursuit, une partie des contraintes de crédit concernant de nombreux projets consacrés aux infrastructures pourraient être résolues par le biais de ces marchés boursiers.

La récente implication des organisations multilatérales, des banques de développement régionales ainsi que d'autres organismes laisse présager un avenir relativement optimiste pour les infrastructures en Afrique. La série de réformes qui a contribué à améliorer le climat des affaires sur le continent a été un élément déterminant concernant cette tendance. Dans la mesure où les fonds souverains considèrent ces investissements comme viables, efficaces en termes de coût et dépourvus de risque démesuré, ils s'inscriront progressivement dans le paysage infrastructurel africain.

## ANNEXE

Pays	Institution	Institution secondaire	Bénéficiaire	Nom du projet	Secteur	Montant
Abou Dhabi	The Abu Dhadi Investment Company (ADIC)	UBS Global Asset Management	Moyen-Orient et Afrique du Nord	Fonds pour les infrastructures ADIC-UBS	Actions, énergie en corrélation avec les infrastructures	500 millions \$
Abou Dhabi	The Abu Dhadi Investment Company (ADIC)	UBS Global Asset Management	Jordanie	Réaménagement du port d'Aqaba	Port	
Abou Dhabi	The Abu Dhadi Investment Company (ADIC)	UBS Global Asset Management	Arabie Saoudite	Centrale électrique et usine de traitement des eaux indépendante	Énergie/Eau	100 millions \$
Abou Dhabi	The Abu Dhadi Investment Company (ADIC)	UBS Global Asset Management	Barheïn	Usine de retraitement des eaux usées		400 à 500 millions \$
Abou Dhabi	The Abu Dhadi Investment Company (ADIC)	UBS Global Asset Management	Égypte	Projet d'école		500 à 700 millions \$
États-Unis	Alaska Permanent Fund Corp	Partenaires pour les infrastructures de Goldman Sachs Institutional				500 millions \$
États-Unis	Alaska Permanent Fund Corp	Fonds pour les infrastructures des partenaires d'Alinda Capital				250 millions \$
États-Unis	Alaska Permanent Fund Corp	Pathway Capital Management				400 millions \$
Libye	Libya Oil Holding Company		République Démocratique du Congo		Infrastructures pétrolières	300 millions \$
Abou Dhabi	International Petroleum Investment Company	Abou Dhabi			Production de pétrole et de gaz	Portion d'un fonds pour les infrastructures de 14 milliards \$
Abou Dhabi	UBG Berhad (UBGH.KL : liste de valeurs, profil, recherche) et l'agence d'investissement d'Abou Dhabi Mubadala Development Co	Malaisie			Construction à Nusajaya	600 millions \$
Abou Dhabi	MMC Corp – Dubai World	Malaisie			Projet maritime et immobilier	4,7 milliards \$
Chine	Banque chinoise de développement				Actions, infrastructures	1 billion \$

<b>Pays</b>	<b>Institution</b>	<b>Institution secondaire</b>	<b>Bénéficiaire</b>	<b>Nom du projet</b>	<b>Secteur</b>	<b>Montant</b>
Divers (États du Golfe)	Conseil de coopération du Golfe (GCC)					800 millions \$
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)		Gambie		Hôtel, industrie	
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Libyan Foreign Investment Company (société d'investissement à l'étranger libyenne)	Mali		Hôtel	
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Société Nigérienne des Télécommunications (SONITEL)	Niger		Télécommunications	
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)		Tchad		Industrie, hôtel, immobilier	
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Société pour l'Investissement et le Commerce (SALIC)	Burkina Faso		Construction	
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Société Arabe libyo-Guinéenne pour le Développement Agricole et Agro-industriel (SALGUIDIA)	Guinée		Industrie alimentaire	
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Société Agricole Togolaise Arabo-Libyenne (SATAL)	Togo		Industrie alimentaire	
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Libyan Foreign Investment Company (société d'investissement à l'étranger libyenne)	Libéria		Industrie	
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Libyan Arab Holding Company (GLAHCO) (holding libyo-arabe)	Ghana		Hôtel, tourisme, agriculture	
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Compagnie Centrafricaine des Mines (COCAMINES)	République Centrafricaine		Hôtel	

Libye	d'investissement libyenne Lafico) Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Société Agricole Conjointe Éthio-Libyenne (ELACO)	Éthiopie	Eau minérale, alimentation
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Lake Victoria Hotel Co. LTD.	Ouganda	Hôtel
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Libyan Foreign Investment Company (société d'investissement à l'étranger libyenne)	Zambie	Habitations
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Ensemble Hotel Holdings (holdings hôteliers)	Afrique du Sud	Hôtel
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Société Mixte Libyo-Malgache (LIMA-HOLDING)	Madagascar	Immobilier, tourisme
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Société Congolaise Arabo-Libyenne du Bois (SOCALIB)	Congo	Bois
Libye	Libyan Arab African Investment Company (société d'investissement libyenne Lafico)	Libyan Foreign Investment Company (société d'investissement à l'étranger libyenne)	Gabon	Bois



## Références

Consortium pour les infrastructures en Afrique. Rapport annuel 2007.

Sittampalam, A. (2008), « Infrastructure: an attractive long-term asset class » (Infrastructures : une catégorie d'actif attractive sur le long terme).

Banque mondiale, Consortium pour les infrastructures en Afrique, Fonds de conseil pour les infrastructures publiques-privées. (2008) « Attracting Investors to African Public-Private Partnerships » (Comment inciter les investisseurs à prendre part aux partenariats publics-privés africains).