

Cadre légal et structures potentielles de projets

Modèles d'investissements dans les infrastructures

Les investissements privés dans les infrastructures sont encore rares en Suisse, mais leur nombre pourrait augmenter dans les années à venir. D'un point de vue juridique, de quels modèles disposent les caisses de pensions qui travaillent en collaboration avec la main publique?

Les investissements privés dans les infrastructures constituent encore l'exception en Suisse. Mais l'environnement économique change, les installations complexes ont des besoins de financement grandissants, dans certains secteurs les nouvelles opportunités d'investissement se font rares et les recettes fiscales ne peuvent croître à l'infini, l'idée de privatisations (partielles) paraît donc de plus en plus tentante et pour la main publique et pour les bailleurs de fonds privés.

Infrastructure: définitions et types

Par «infrastructures», on entend les «équipements fondamentaux durables de nature personnelle, matérielle et institutionnelle qui assurent le fonctionnement d'une économie fondée sur le partage du travail».¹ Ces infrastructures se subdivisent en deux catégories principales: les infrastructures économiques (ou techniques) et les infrastructures sociales. Dans la première catégorie sont compris les équipements de la circulation, de la communication et de l'approvisionnement en énergie, la deuxième catégorie englobe les équipements de la sécurité publique, du système de santé, de l'éducation publique, de l'administration, de la juridiction et de la culture.

Le cadre régulateur est déterminant

Dans l'optique des investisseurs, l'intérêt d'un investissement dans les infrastructures réside avant tout dans les cash-flows

stables qu'ils dégagent sur une longue période et dans les rendements ajustés au risque, d'autant qu'ils sont relativement indépendants de la conjoncture. Le profil des opportunités et des risques d'un investissement en infrastructures dépendra dans un cas précis de la phase du cycle de vie où se situe l'objet concerné (phase d'élaboration, de construction, d'exploitation), de son implantation ou non sur le marché, mais aussi et surtout, du cadre de régulation qui le régit. Existe-t-il des risques de marché ou de circulation, par exemple pour les parkings couverts ou les routes et les tunnels à péage? Les tarifs sont-ils imposés, comme par exemple dans les hôpitaux, ou existe-t-il des tarifs surveillés ou autorégulateurs à l'image des réseaux d'électricité et de gaz?

D'un point de vue juridique et des options de placement possibles, il est important de connaître les conditions d'encadrement, de savoir si un objet auquel on s'intéresse fait partie des infrastructures de droit public (par exemple les chemins de fer fédéraux) ou des infrastructures de droit privé (par exemple certaines pipelines ou des chemins de fer privés). De la réponse à cette question dépendront en effet les conditions de propriété et la possibilité d'obtenir une participation, ainsi que la nature des rapports contractuels ou la nécessité d'obtenir une concession pour opérer les installations concernées.

Possibilités de placement et options d'investissement en général

Dans certains pays (par exemple l'Allemagne, la Grande-Bretagne et l'Australie), les investisseurs institutionnels sont très

présents dans les infrastructures de la main publique. On observe d'ailleurs une tendance globale à un engagement grandissant dans ce domaine pour les raisons déjà évoquées dans l'introduction de cet article.

Comme il s'agit généralement de projets de grande envergure qui englobent des sommes énormes, les placements indirects jouent un rôle prédominant, que ce soit sous forme de fonds de placement en

En bref

- > Pour les investissements infrastructurels, le cadre régulateur est déterminant
- > Il existe une vaste palette de solutions juridiques pour régler la collaboration entre la main publique et les investisseurs institutionnels

infrastructures ou sous forme de participations dans une société dotée d'un portefeuille de différents projets. Les placements directs, par exemple une participation dans une société d'exploitation, sont surtout envisageables pour les petites institutions.

Les spécificités helvétiques

En Suisse, les investissements dans les infrastructures étaient assez peu courants jusqu'ici et ce pour différentes raisons dont notamment l'aspect juridique. Il convient en effet de mentionner que les bases du droit public en vigueur n'autorisent pas les placements privés dans certains équipements infrastructurels tels que les chemins de fer fédéraux ou les services de la poste. A cela s'ajoutent pour les caisses de pensions les restrictions qui leur sont imposées en matière de

¹ Wikipédia (<http://de.wikipedia.org/wiki/Infrastructure>), visité le 4 septembre 2012, à 16 heures.

placements dits «alternatifs», classe d'actifs à laquelle appartiennent les infrastructures. La conception helvétique de l'Etat explique certainement aussi en partie la réserve générale, de même que les attentes que l'on a dans notre pays en matière de service public. Enfin, les privatisations inspirent sans doute aussi une certaine méfiance.

Même s'il n'existe (encore) que peu de possibilités en Suisse pour investir dans les infrastructures,² certaines privatisations partielles ont pourtant déjà eu lieu (télécommunications) ou font en tout cas l'objet de réflexions (chemins de fer). De même, des partenariats entre le public et le privé (PPP) ont déjà été constitués pour mener à bien certains projets.³

Même si les infrastructures demandent souvent une mobilisation considérable de capitaux comme mentionné plus haut, et que la plupart des près de 2000 caisses de pensions suisses sont petites ou de taille moyenne, cette classe d'actifs sera tout à fait abordable pour ces investisseurs à travers les placements indirects si les possibilités d'investir dans les infrastructures suisses devaient se multiplier un jour. Plusieurs investisseurs peuvent en outre se constituer en joint-venture pour financer un projet déterminé.

Structures juridiques d'un projet

Outre la participation susmentionnée dans des sociétés d'exploitation ou des fonds de placement, divers autres modèles sont également faisables d'un point de vue juridique, en particulier dans le domaine

des infrastructures sociales. Dans l'optique du propriétaire, les formats suivants entrent notamment en ligne de compte:

- «Sale and lease back», soit: la vente d'un terrain ou d'équipements complets d'infrastructure par la main publique à un acheteur privé qui les lui reloue ensuite. Si l'investisseur assure en outre l'exploitation des équipements d'infrastructure concernés pendant une durée déterminée, il s'agit en fait d'un projet PPP pour lequel il touche une rémunération à part.
- Le droit de la construction, autrement dit, la réalisation d'équipements d'infrastructure par l'investisseur sur un terrain de la main publique qu'il loue ensuite à la main publique ou exploite lui-même en cas de PPP («modèle PPP propriétaire»).
- Le «modèle PPP acheteur»: l'investisseur construit et exploite un équipement d'infrastructure sur son propre terrain. A l'échéance d'une durée fixée par contrat, la main publique va acquérir le bien-fonds avec les équipements en question.
- Le «modèle PPP leasing»: à l'échéance de la durée, l'investisseur a la possibilité de reprendre ou de réaliser l'option sur le terrain et les équipements infrastructurels. La reprise par la main publique est également une option, mais qui n'est pas prévue à l'avance de manière engageante.
- La location par la main publique sans mutation si la main publique n'est pas propriétaire ou ne désire pas l'être. En cas de PPP, on parle alors du «modèle de location». La différence par rapport au modèle de leasing, c'est qu'à l'échéance du contrat, la main publique n'a pas d'option de reprise.
- Dans le «modèle PPP concessionnaire»,

l'investisseur construit et exploite un équipement d'infrastructure sur la base d'une concession et sa rémunération proviendra essentiellement des droits d'utilisation.

Le choix de l'une ou l'autre de ces formules dépendra notamment des rapports de propriété préexistants, de la nécessité pour la main publique de rester propriétaire d'un bien-fonds pour des raisons politiques ou juridiques, ou au contraire du désir de se défaire de propriétés immobilières pour des raisons de politique financière.

Dans certains cas spécifiques, la création d'une entreprise commune peut aussi s'imposer (joint-venture, généralement une société de droit privé) entre la main publique et l'investisseur («modèle PPP société») ou uniquement de la part de l'investisseur.

Une chose à laquelle il faudra prendre garde quelle que soit la forme contractuelle choisie, ce sont les dispositions spéciales du droit public qui peuvent éventuellement s'appliquer aux infrastructures en question. Enfin, pour les infrastructures sous monopole étatique, une concession d'exploitation sera nécessaire.

A la différence d'un simple placement en capital, les modèles PPP fixent aussi par contrat entre la main publique et ses partenaires contractuels privés l'exploitation et la maintenance durable des équipements concernés par les contractants privés. Ces derniers n'assurent donc pas seulement le financement, mais fournissent aussi d'autres prestations. Par ce transfert du risque de maintenance au particulier, on veut surtout diminuer les coûts du projet sur l'ensemble de son cycle de vie. ■

Christian Knütel
Michael Lips

² Voir article Eichenberger/Bösch/Schwaar, page 64.

³ Un aperçu des projets PPP en Suisse figure sur le site internet de l'Association PPP Suisse (www.ppp-schweiz.ch).