

---

# **Financer les investissements des villes des pays en développement**

---

Synthèse des travaux du Groupe de travail  
« Financement des investissements des collectivités locales »  
de l'Agence Française de Développement

Agence Française de Développement  
Département de la Recherche



---

# Sommaire

---

<b>AVANT-PROPOS</b>	5
<b>LE GROUPE DE TRAVAIL</b>	9
<b>RÉSUMÉ DES PRINCIPAUX CONSTATS ET ENSEIGNEMENTS</b>	13
<b>1. TYPOLOGIE SIMPLIFIÉE DES SYSTÈMES DE FINANCEMENT</b>	23
<b>2. CAPACITÉ D'EMPRUNT ET DÉCENTRALISATION</b>	31
<b>3. LES DIFFÉRENTS SYSTÈMES DE FINANCEMENT</b>	41
<b>4. LE MODÈLE DOMINANT : L'IFS</b>	51
<b>5. LE RECOURS AUX ÉMISSIONS OBLIGATAIRES POUR FINANCER LES INVESTISSEMENTS MUNICIPAUX</b>	63
<b>ANNEXES</b>	
<b>ANNEXE 1 : EXPOSÉS PRÉSENTÉS AU COURS DES RÉUNIONS</b>	75

<b>ANNEXE 2 : TROIS RÉFÉRENCES DE BASE DES SYSTÈMES DE FINANCEMENT DES COLLECTIVITÉS LOCALES</b>	77
<b>le cas de la France</b>	77
<b>le cas de la Belgique</b>	88
<b>le cas des Etats-Unis</b>	92
<b>ANNEXE 3 : LEXIQUE</b>	97
<b>ANNEXE 4 : LISTE DES SIGLES</b>	103

---

# Avant-propos

---

Cet ouvrage présente une synthèse des travaux et réflexions menés dans le cadre du *Groupe de travail sur le financement des investissements des collectivités locales*, organisé en 2004 à l'initiative de l'Agence Française de Développement (AFD). Ce Groupe de travail a rassemblé des représentants de bailleurs de fonds multilatéraux et bilatéraux (Banque mondiale, KfW et USAID), d'agences des Nations unies, du ministère français des Affaires étrangères, d'institutions parapubliques, de banques privées ou d'organismes de financement spécialisés (Caisse des dépôts et consignations, Dexia, Caisses d'épargne, Crédit coopératif). Il a également bénéficié de la participation d'experts en gestion urbaine, finances locales, financement de projets, ingénierie financière, ainsi que de spécialistes de la décentralisation et du financement des collectivités locales dans les pays industrialisés et dans les pays en développement.

5

Ce Groupe de travail visait à faire le point sur le contexte d'intervention de bailleurs (publics ou privés) proposant des ressources financières aux collectivités locales de pays émergents et en développement dans le cadre de la politique d'investissement de ces derniers. Cette publication n'est donc pas un travail de recherche : elle ne donne pas une vue d'ensemble de la question éminemment plus vaste du financement (voire de l'endettement) des collectivités locales des pays du Sud. Il s'agit bien d'une synthèse des réflexions de professionnels des pays du Nord, spécialisés dans le crédit local et le financement des investissements. Ces réflexions se sont appuyées sur un grand

nombre d'études de cas reflétant la diversité de leur secteur d'intervention et son évolution rapide, tant sur le plan institutionnel que sur celui des instruments financiers disponibles. Les trois modèles de référence (Belgique, Etats-Unis, France) qui ont largement inspiré les systèmes de financement des collectivités locales dans les pays d'intervention de l'Agence Française de Développement sont présentés de manière approfondie en annexe 2.

Le financement par prêts des collectivités locales est un des métiers traditionnels de l'AFD dans les Départements et Territoires de l'Outre-mer français. Cette expérience porte sur l'ensemble des domaines de l'investissement local : infrastructures, équipements publics, logement social. Dans les pays en développement, l'AFD intervient également de longue date dans le secteur du développement urbain et du financement des collectivités locales en accompagnement des processus de décentralisation. L'AFD compte probablement avec la Banque mondiale et l'USAID parmi les bailleurs qui se sont les plus impliqués dans le financement des collectivités locales. Les nombreuses interventions dans le secteur urbain municipal depuis le début des années 1990 ont contribué à l'apparition d'une ingénierie spécifique et ont suscité des innovations marquantes en matière d'accompagnement institutionnel et de financement (fonds d'investissement, organismes spécialisés de crédit aux communes, agences de maîtrise d'ouvrage déléguée, politique contractuelle Etat - communes, etc.).

6

Ce type d'intervention s'inscrit aujourd'hui dans un contexte qui évolue fortement du fait de l'importance grandissante des politiques de décentralisation et de la montée en puissance des collectivités locales comme acteurs du développement économique et urbain. Cette évolution se concrétise notamment par une reconnaissance accrue de la maîtrise d'ouvrage accordée aux municipalités et, le plus souvent, sur un champ de compétences plus large qu'auparavant. Ces transferts de compétences et de maîtrise d'ouvrage font naturellement évoluer les montages financiers des projets de réalisation des investissements locaux (mobilisation de contreparties financières, stimulation du

crédit communal, exigences en matière de gestion urbaine, d'entretien, etc.). Ces tendances lourdes conduisent les bailleurs de fonds à faire évoluer leurs modes d'appui en accompagnant les financements à ou *via* l'Etat (financements dits souverains) par un accroissement des interventions directes auprès des collectivités locales (financements dits sous-souverains).

C'est, en référence à ces évolutions structurelles que le Groupe de travail s'était fixé pour objectifs : (i) de procéder à un état des lieux des dispositifs existants dans les pays d'intervention de l'AFD et sur d'autres continents ; (ii) de mettre en perspective la problématique du financement des investissements des collectivités locales de manière à définir les axes d'une stratégie d'intervention dans ce secteur pour les années à venir.

Ce document n'a pas pour objet de retranscrire les travaux du groupe de façon exhaustive mais d'en fournir une synthèse et d'en souligner les résultats les plus marquants. Pour cette raison, les documents préparatoires réalisés avant chaque séance de travail ou les présentations faites au cours des réunions n'ont pas été reproduits intégralement.

L'AFD exprime ici ses remerciements à tous les participants et sa plus vive reconnaissance à ceux d'entre eux qui se sont impliqués fortement et ont consacré du temps, de l'énergie et des budgets – certains venaient de loin – à ce travail commun. Il va de soi que les éventuelles insuffisances ou erreurs de cette synthèse sont de la responsabilité de l'équipe qui a piloté les travaux et nullement imputables aux membres du Groupe.



# Le Groupe de travail

## Direction

Thierry Paulais (AFD/TID)

Martha Stein-Sochas (AFD/TFP)

## Secrétariat général

Sarah Marniesse (AFD/RCH)

## Dossiers préparatoires

Anne Sinet (consultant, Groupe Huit)

## Rapport de synthèse

Sarah Marniesse

Thierry Paulais

Anne Sinet

## Participants : personnalités extérieures

Stéphane Aucho (Crédit Coopératif)

Nick Bain (UN Habitat)

Jean -Yves Barcelo (UN Habitat)

Pascal Becker (Dexia)

Marc Berthelot (UN Habitat)

Eric Bidaux (Dexia)  
Françoise Brunet (consultant, ADRET)  
Pascale Chabrilat (Cities Alliance)  
Anne Charreyron Perchet (ISTED)  
Victor Chomenstowski (consultant, Conjuguer)  
Joël Couillandeu (DGCID, MAE)  
Zéphirin Diabre (PNUD)  
Catherine Farvacque (Banque mondiale)  
Mila Freire (Banque mondiale)  
Lucien Godin (consultant, Groupe huit)  
Jean-Yves Gourvez (Caisse nationale des caisses d'épargne)  
Kurt Hildebrand (KfW)  
Bernard Hoarau (DGCID, MAE),  
Marie-Alice Lallemand Flücher (Dexia)  
Emile Le Bris (IRD)  
Charles-Henry Malécot (Banque mondiale)  
Hubert Nove Josserand (Banque mondiale)  
David Painter (US-AID)  
François Péchon (Dexia)  
Jean-Yves Rouchy (Caisse nationale des caisses d'épargne)  
Jean Pierre Schaeffer (Caisse des dépôts et consignations)  
Hocine Tandjaoui (Caisse des dépôts et consignations)  
Christophe Twerenbold (KfW)  
Paul Yatta (Programme développement municipal)

10

### **Participants du Groupe AFD**

Christian Barrier (TDH)  
Bertrand Beauviche (DOO)  
Lionel Cafferini (Agence Dakar)

Françoise Chalier (GOA)  
Nathalie Climence (Proparco)  
Dominique Coffinet (EVA)  
Gérald Collange (Agence Rabat)  
Virginie Dago (TFP)  
Joël Daligault (Agence Tunis)  
Edouard Danjoy (Agence Johannesburg)  
Emmanuel Debroise (Agence Accra)  
Niels Devernois (EVA)  
Matthieu Discour (DOO)  
Freddy Filippi (TID),  
Alain Henry (TID)  
Guillaume Josse (TID)  
Eila Kreivi (Proparco)  
Philippe Lecrinier (Agence Johannesburg)  
Anne Odic (Agence Nouméa)  
Sylvie Oktar (Proparco)  
Robert de la Rochefoucault (TID)  
Gianni Sartena (TID)  
Nicole Turon (TFP)  
Denis Vasseur (TEN)  
Denis Walton (CEFEB)

---

Voir la liste des règles utilisées en annexe 4.



---

# Résumé des principaux constats et enseignements

---

## 1. Déroulement des travaux

Les travaux du Groupe de travail se sont déroulés sur un an. Ils ont été organisés autour de quatre réunions thématiques<sup>1</sup> :

- la première a été consacrée à l'introduction du thème général : comment financer les investissements des villes des pays émergents et en développement ? Une analyse de l'évolution des contextes a été suivie de l'établissement d'une typologie des pays en fonction des mécanismes de financement existants ainsi que d'une typologie des systèmes de financement, sur la base de dix études de cas<sup>2</sup> ;
- la deuxième réunion a été consacrée au thème des « ressources », c'est-à-dire à la nature des différents types de financement, leurs origines, volumes, coût, caractéristiques. Ont été examinés les institutions financières spécialisées, le recours au marché financier, la collecte de l'épargne locale et de façon générale l'ingénierie financière correspondante, toujours à partir d'études de cas ;
- la troisième réunion a porté sur le thème des « emplois », c'est-à-dire notamment sur l'adéquation entre la nature des investissements envisagés et les conditions de

13

---

1. Tenues respectivement les 15 octobre 2003, 2 février, 5 avril et 8 septembre 2004.

2. Afrique du Sud, Belgique, Colombie, Etats-Unis, France, Maroc, Mexique, Philippines, Tunisie, Sénégal.

- financement disponibles. Les champs de compétences des collectivités, les attributions de maîtrise d'ouvrage, les hiérarchies à établir entre investissements en fonction de leur impact sur les recettes futures des collectivités locales, les différents modes de financement de projets, les partenariats public-privé et la capacité d'absorption tant des entreprises que des « opérateurs » de mise en œuvre (agences d'exécution, structures de maîtrise d'ouvrage déléguée, unités de projets, sociétés d'économie mixte d'aménagement ou de construction...) ont été passés en revue ;
- enfin, la quatrième séance a été consacrée à la préparation de la synthèse, à partir d'un débat sur : (i) les conditions qui font que l'emprunt se traduira pour les municipalités soit par l'entrée dans un cercle vertueux, soit au contraire dans une spirale dépressive ; (ii) un examen des évolutions possibles des différents systèmes financiers en fonction de l'environnement institutionnel.

## 2. L'évolution du contexte

Deux évolutions conduisent aujourd'hui les bailleurs de fonds à repenser leurs modalités d'intervention dans le secteur urbain des pays en développement :

14

- la première est d'ordre *démographique* : le processus d'urbanisation induit par les migrations du monde rural et la croissance naturelle des populations des villes sont à l'origine d'une explosion des besoins en infrastructures urbaines et en services collectifs ; ces besoins sont exacerbés par l'importance des retards accumulés et par l'accroissement de la pauvreté en zone urbaine ;
- la seconde est d'ordre *institutionnel* : depuis plus d'une dizaine d'années, les politiques de décentralisation s'accompagnent d'un transfert de responsabilités vers les municipalités destinées à devenir progressivement des acteurs majeurs dans les domaines du développement économique, de la fourniture des services essentiels et de la lutte contre la pauvreté, alors même qu'elles sont souvent peu expérimentées et peu préparées à la gestion de la ville.

Cette nouvelle configuration conduit les bailleurs de fonds à faire évoluer leurs modes d'intervention : il s'agit en particulier de passer de financements jusqu'ici principalement attribués à l'Etat (financement souverain) à des financements attribués aux communes, directement (financement sous-souverain) ou par le biais d'institutions spécialisées. L'enjeu est également de faciliter l'accès des municipalités au marché financier, grâce à la mise en place de mécanismes spécifiques.

Avec un peu de retard par rapport à l'Amérique latine, le continent africain et certains pays du Sud-Est asiatique ont développé, à partir du début des années 1990, des « mécanismes de crédit » aux communes qui sont devenus les vecteurs privilégiés du financement des investissements municipaux. Ces mécanismes ont pris des formes différenciées selon les pays, souvent dictées par le niveau de développement économique (PMA ou PRI<sup>3</sup>) et par la tradition administrative de ces pays (francophone/anglophone, avec ou sans décentralisation). Ces mécanismes vont ainsi du *fonds d'investissement* intégralement subventionné à la *banque des collectivités locales* pratiquant des conditions proches de celles du marché, en passant par des *organismes de financement* mixant subvention et crédit, ce dernier étant proposé à des conditions souvent concessionnelles. Promus par les bailleurs et les Etats pour apporter des ressources aux collectivités locales, ces mécanismes avaient également souvent pour mission d'accompagner les collectivités dans leur transition progressive vers davantage d'autonomie et d'efficacité.

Dix à quinze ans plus tard, le bilan est mitigé. Les mécanismes de financement mis en place souffrent de la mauvaise santé des finances locales, de la concurrence d'autres financements ou encore de dysfonctionnements internes aux institutions elles-mêmes (importance des charges de structures, manque de transparence, profils de financement inadéquats, etc.).

---

3. Voir la liste des sigles utilisés dans l'ouvrage en annexe 4.

Plus récemment, on a vu des collectivités locales recourir directement au marché obligataire avec l'appui de bailleurs de fonds institutionnels par le biais d'apports en garantie ou de rehaussements de crédit. Parallèlement, des bailleurs de fonds proposent des crédits à des institutions de financement spécialisées (voir chapitre 4) ou à des opérateurs parapublics à des conditions si concessionnelles qu'elles rendent absurde le recours direct au marché ou aux partenariats public-privé. Le secteur du financement des investissements locaux et du financement de projet est en effervescence et certains observateurs ne manquent pas de souligner les contradictions qui peuvent apparaître dans les pratiques des bailleurs de fonds, voire entre différentes entités de la même institution.

Le Groupe de travail a estimé qu'une des difficultés à faire évoluer la réflexion sur le financement des collectivités locales tenait : (i) au nombre et à la diversité des paramètres à prendre en compte dans chaque opération et (ii) à la difficulté de reproduire le même schéma d'un pays à l'autre. Cette difficulté provient des caractéristiques institutionnelles des Etats et des logiques contradictoires de gouvernements qui, au-delà des discours sur la décentralisation, sont parfois peu enclins à doter leurs collectivités - en particulier les grandes villes - d'une réelle autonomie ; elle découle aussi de la rigidité de l'organisation des bailleurs de fonds encore peu habitués à la complexité institutionnelle du secteur urbain ; elle résulte enfin de la capacité des collectivités locales elles-mêmes à accroître leurs ressources, à améliorer leur gestion et à penser leur modernisation.

16

### 3. Principaux constats et enseignements

Les principaux constats et enseignements retenus à l'issue des travaux du Groupe de travail sont exposés ci-après.

**Leçon 1.** Le financement des collectivités locales dans les PED s'inscrit dans *une typologie de clientèles étendue et complexe*, dont les principaux paramètres traduisent

la multiplicité des situations économiques des pays mais également des traditions politiques, juridiques et administratives des Etats. D'autres données sont déterminantes dans l'architecture des systèmes de financement : par exemple l'attribution ou non des compétences eau et/ou électricité aux communes influe fortement sur le volume du marché du financement des collectivités locales ; en outre, à poids égal de population nationale, le caractère plus ou moins équilibré du réseau urbain, la taille des villes, les disparités entre les plus grandes et les plus petites, les plus riches et les plus pauvres, définissent des caractéristiques de marché bien différentes.

**Leçon 2.** La problématique des investissements des collectivités locales dans les PED semble se poser aujourd'hui principalement en terme d'*emplois*. Bien que cela puisse paraître paradoxal vu l'ampleur des besoins, nombre d'exemples témoignent de ce que l'accès à la ressource n'est pas la difficulté majeure. Dans beaucoup de PMA, les ressources en financement dépassent les capacités d'absorption, du fait de la faiblesse des opérateurs, des insuffisances de la maîtrise d'ouvrage et de la fragilité du tissu d'entreprises. Dans les PRI, les disponibilités en financements concessionnels sont en fait rarement insuffisantes pour les projets rentables économiquement et bien montés. L'abondance de l'offre en financement concessionnel dissuade ainsi souvent les opérateurs de recourir au marché financier sur lequel ils n'obtiendraient que des prêts à taux d'intérêt plus élevés et à plus court terme.

**Leçon 3.** *Emprunter, c'est anticiper une recette.* Le vieil adage du milieu professionnel garde toute sa pertinence. L'emprunt fait partie intégrante d'un plan de financement mettant en regard les coûts de fonctionnement induits et les recettes venant en atténuation, de façon directe ou indirecte. L'investissement local contribue à augmenter le patrimoine communal qui permet de produire des services générant des recettes tarifaires ou fiscales, lesquelles participeront à la couverture des charges ultérieures liées à l'emprunt. C'est en ce sens qu'est souvent mentionnée « la vertu pédagogique de l'emprunt », l'acte d'emprunter supposant en effet une capacité de

la part du gestionnaire de se projeter dans l'avenir. Si ces conditions ne sont pas remplies, la collectivité est en risque, au même titre que les ménages démunis conduits au surendettement et à la faillite personnelle par le crédit à la consommation.

**Leçon 4.** Un certain nombre de projets dans le secteur municipal misent sur cette vertu pédagogique de l'emprunt et cherchent à faire entrer les communes dans un *cercle vertueux*. Des mesures d'accompagnement et des incitations permettent d'améliorer progressivement les capacités de gestion, donc les recettes. Une première dose d'emprunt permet de financer des investissements eux-mêmes générateurs de recettes, et ainsi de suite. L'accès soudain à l'emprunt pour des collectivités insuffisamment compétentes et responsables risque de les faire basculer à l'inverse dans une *spirale dépressive* : les dépenses de fonctionnement induites par la réalisation d'investissements sont insuffisamment couvertes par de nouvelles recettes, les charges de l'emprunt obèrent les capacités d'investissement, les recettes stagnent puis diminuent, l'investissement devient impossible, etc.

**Leçon 5.** Le développement pérenne du crédit aux communes dans les PED repose en grande partie sur l'adoption de la notion de *financement des collectivités locales* par différence avec celle de *financement de projets*. La notion de financement des collectivités locales suppose de se dégager des interventions ponctuelles liées à la décision de financer un projet spécifique, pour aller vers le financement de mécanismes répondant aux besoins de financement à moyen et long termes, sur le modèle des actions menées auprès des institutions financières spécialisées du Maghreb (CPSCL, FEC) et de l'Afrique du Sud (DBSA, INCA). L'appréciation du risque est différente et met l'accent sur le risque emprunteur, sans toutefois sous-estimer le risque projet.

**Leçon 6.** Le recours à des *institutions financières spécialisées* (IFS) pour répondre aux besoins de financement des collectivités locales constitue aujourd'hui le modèle dominant dans les PRI et les PMA de la zone Afrique, Maghreb / Proche-Orient et

Amérique du Sud. Ces IFS cumulent en général : (i) des activités de crédit et (ii) des missions d'appui aux collectivités locales en matière de programmation des investissements et plus largement de renforcement institutionnel. Il est encore considéré que cette voie constitue la démarche la mieux à même de répondre aux besoins du secteur local à ces stades de développement<sup>4</sup> (voir la notion de cercle vertueux évoquée ci-avant). Ces IFS rencontrent aujourd'hui des difficultés résultant de *l'insuffisance du marché des collectivités locales*. Cette insuffisance découle souvent davantage de freins mis au processus de décentralisation que du manque de solvabilité des communes. Cela se traduit pour les IFS par une stagnation de leur activité. Ce constat a pu faire émerger l'idée d'une institution financière spécialisée régionale afin d'élargir son marché. Mais une telle institution, qui ne ferait que se superposer à celles déjà existantes sans bénéficier de l'indispensable proximité avec le client (connaissance des statuts juridiques, du contexte, connexions avec la tutelle administrative, système de garanties) paraît exclue en l'état actuel. Les IFS, enfin, souffrent souvent d'une certaine difficulté à se dégager suffisamment de l'influence de leurs tutelles pour exercer en toute autonomie leur activité. Cela peut handicaper leur gestion et leurs performances, freine leur modernisation et les empêche de diversifier leurs ressources.

**Leçon 7.** La taille insuffisante du marché des collectivités locales est souvent due au fait que l'essentiel des infrastructures et des services reste du ressort de structures centrales (office national de l'eau, agence de l'assainissement, société nationale d'électricité, etc.), qui sont dans la plupart des cas les premiers investisseurs publics dans les villes. Des dispositifs de type *contrats de ville*, *contrats d'agglomération* ou, dans un autre registre, les *partenariats public-privé* permettent de proposer, sinon des alternatives au processus législatif et réglementaire de la décentralisation, tout au

4. La CVDB de Jordanie a été l'une des pionnières de ce modèle inspiré des expériences latino-américaines de fonds d'investissement.

moins l'opportunité de tester la capacité des collectivités à assumer des responsabilités croissantes. Ces outils peuvent ainsi appuyer efficacement les processus de décentralisation et le développement du marché des collectivités locales.

**Leçon 8.** Les évolutions envisageables pour les IFS font l'objet de débats. Dans les pays les plus avancés où les compétences des communes ne sont pas négligeables, l'avenir d'une institution financière spécialisée dépendra de sa capacité à accéder à un marché suffisant (concessionnaires de services locaux, sociétés d'économie mixte, etc.). L'alternative réside pour ces IFS dans la *banalisation* de leurs activités, c'est-à-dire leur intégration progressive à des établissements bancaires. Un établissement spécialisé trouve sa raison d'être en période de constitution du marché des collectivités locales ; une fois que ce marché existe, il peut être banalisé. Beaucoup de banques généralistes réussissent d'ailleurs en Europe sur le marché des collectivités locales, et d'autant plus qu'elles bénéficient de ressources moins coûteuses que les IFS du fait de leur activité de dépôts. Dans les pays où les collectivités locales représentent un secteur marginal de l'investissement public, l'intérêt de l'IFS réside surtout dans sa capacité d'appui aux communes de manière à enclencher le processus du « cercle vertueux ». La difficulté pour nombre de ces institutions à accéder à une autonomie suffisante vis-à-vis de l'Etat, autonomie indispensable à une saine gestion pour un établissement financier, a pu faire douter certains experts de l'opportunité de continuer à soutenir ce type d'instrument. Une des options de substitution est de mettre en place des lignes de crédit spécifiques dans des banques commerciales existantes. Les missions d'appui et de conseil s'articulent avec la gestion bancaire de ces lignes de crédit. Ces missions sont de préférence externalisées et menées par des structures dévolues à ces tâches<sup>5</sup>.

20

**Leçon 9.** Le recours au marché obligataire « désintermédié » pour les collectivités locales est un phénomène encore limité. Les perspectives de développement sont

5. Dans certains cas (INCA en Afrique du Sud), ces missions restent effectuées par l'organisme de crédit sans mettre en cause son équilibre financier.

naturellement freinées par les exigences des montages requis (rating, multiplicité des intervenants, accord de la tutelle, garanties) et par leur coût (à apprécier au travers du profil des financements - taux et durée - mais également du coût de la désintermédiation). Ce mode de financement suscite toutefois beaucoup d'intérêt, les banques et autres établissements financiers (en particulier les assurances) étant souvent surliquides dans les PED. Dans cette configuration, l'intervention des bailleurs de fonds internationaux se concentre sur la mise en place de fonds de garantie ou de rehaussement de crédit. La ville de Johannesburg reste à ce jour la seule collectivité locale de la zone d'intervention de l'AFD à avoir fait appel en direct au marché financier<sup>6</sup>. Les références restent les expériences de quelques collectivités de pays à revenus intermédiaires comme l'Inde, les Philippines, le Mexique, appuyées par la Banque mondiale et l'USAID. Les autres métropoles sud-africaines ont été notées par des agences de notation mais n'ont toujours pas émis d'obligation. L'opération récente de la ville camerounaise de Douala<sup>7</sup> est à replacer dans son contexte particulier : l'emprunt obligataire est gagé sur une créance du même montant détenue par la ville sur l'Etat (cette créance est consignée dans une convention de dettes croisées). Beaucoup d'observateurs soulignent qu'en l'état actuel des choses, les fonds obtenus directement sur le marché restent relativement chers par rapport aux financements des bailleurs de fonds et surtout sont beaucoup plus courts (durée et différé), donc mal adaptés à la réalisation d'infrastructures.

**Leçon 10.** Au terme de ce tour d'horizon, la position du Groupe de travail a été que rien ne justifiait de recommander un mode de financement à l'exclusion des autres, et qu'émissions obligataires et financements bancaires classiques pouvaient

6. Johannesburg, noté A-, a effectué en avril 2004 la première émission obligataire municipale depuis la fin de l'apartheid. Cette émission s'est faite en deux tranches de 1 milliard de rands chacune. En 2005, la ville a procédé à une troisième émission de 700 millions de rands.

7. Emission obligataire de 7 milliards de FCFA, lancée fin 2004 sur le marché national aux conditions suivantes : 5 ans, remboursement *in fine*, au taux de 8,25 %. Le Taux effectif global (TEG) incluant frais et commissions se situe entre 9,5% et 10,5 % selon les sources.

utilement cohabiter si les conditions étaient réunies. Pour ce qui est des émissions, une orientation à privilégier pourrait être de recourir plutôt à des émissions obligataires groupées (lancées par des établissements de crédit spécialisés ou non) à même de répondre aux besoins d'un ensemble de collectivités locales non limité aux villes capitales<sup>8</sup>. Plus généralement, l'accent a été mis sur la corrélation entre les capacités des collectivités locales et la disponibilité des financements. L'augmentation de la taille du marché suscite la diversification des mécanismes de financement et l'arrivée de ressources nouvelles. En ce sens le renforcement des collectivités locales - au regard des contextes économiques et institutionnels nationaux - constitue bien un élément essentiel à la montée en puissance du financement en sous-souverain.

**Les chapitres et les annexes qui suivent rendent compte de manière plus détaillée des éléments produits dans le cadre du Groupe de travail et qui ont conduit à la formulation de ces différents constats ou enseignements.**

8. Cf. activité du *Development Credit Authority* de l'USAID en Afrique du Sud auprès de DBSI, INCA et INVESTEC Bank, ou en Inde *Water and Sanitation Pooled Fund*, ou encore aux Philippines auprès du *Local Government Unit Guarantee Corporation*.

# Typologie simplifiée des systèmes de financement

1

*Peut-on réfléchir de manière uniforme sur le financement des collectivités locales dans les pays en développement ? Les instruments mis en place résultent-ils directement d'un niveau de développement économique donné, d'une tradition politico-administrative spécifique, d'un processus de décentralisation plus ou moins volontariste ?*

Au cours de sa première réunion, le Groupe de travail a fait l'état des lieux des dispositifs existants sur le seul continent africain. Une typologie simplifiée a été proposée, mettant en avant le lien entre l'existence d'un système de financement structuré des investissements des collectivités locales, le niveau de développement des pays bénéficiaires et l'intérêt porté au processus de décentralisation. Trois types de situation ont été identifiés (cf. tableau 1).

*Les pays à revenus intermédiaires disposant d'institutions financières spécialisées : l'Afrique du Sud (et quelques autres pays de la SADC recourant aux services de DBSA et de INCA) et le Maghreb (principalement la Tunisie et le Maroc) avec des différences notables d'approches dans les trois pays.*

23

- *Les pays d'Afrique subsaharienne ayant mis en place des fonds d'investissement intégrant dans certains cas une part de crédit. Ces dispositifs ont pour la plupart émergé pour répondre au besoin d'un support institutionnel permettant de canaliser l'aide extérieure vers les communes urbaines, quelle que soit leur taille. Ces initiatives illustrent l'importance donnée par certains pays à une décentralisation maîtrisée accordant progressivement aux communes un rôle actif dans la gestion des villes ; c'est notamment le cas du Sénégal, du Cameroun, du Mali et du Burkina Faso. Ces expériences restent encore embryonnaires et généralement fragiles en raison de leur dépendance étroite vis-à-vis de la politique des bailleurs.*
- *Enfin, les pays qui ne disposent d'aucun instrument spécifique de financement des investissements communaux et où les bailleurs de fonds interviennent sous forme de « financements projets », généralement via l'Etat (rétrocession dans le cadre de projets urbains ou de projets de développement municipal ou encore de projets spécifiques ciblés sur un sous-secteur particulier).*

Le tableau 1 illustre cette typologie et rappelle les dispositifs existants en mentionnant très sommairement le type de ressources mobilisées et la participation ou non de l'AFD.

Le Groupe de travail a souligné que la plupart des dispositifs de financement du type fonds d'investissement ou caisse de prêts restaient étroitement dépendants des financements et appuis techniques apportés par les bailleurs de fonds extérieurs (y compris dans le Maghreb). Ces dispositifs ont souvent constitué l'instrument institutionnel des projets urbains financés par la Banque mondiale, l'AFD ou, dans une moindre mesure, la KfW.

Leur création a permis de dépasser *des obstacles institutionnels, économiques ou même culturels* rencontrés par le développement du crédit : inadaptation du cadre juridique (autorisation d'emprunter, garanties apportées), frilosité des banques et

Tableau 1.  
Typologie simplifiée des systèmes de financement

Classes Pays	Caractéristiques	Pays	Institutions de financement	Financement AFD	Ressources du dispositif de financement
1	Secteur communal globalement solvable et Mécanisme de crédit communal actif	Afrique du Sud	DBSA / INCA	oui	Prêts non souverains, garantie et rehaussement de crédit. Accès au marché, Ressources propres et autres bailleurs internationaux
		Tunisie	CPSCL (1906, puis 1992)	oui	Prêts souverains rétrocédés (AFD, BIRD, BEI). Recours au marché financier Ressources propres
		Maroc*	FEC (1959, puis 1996)	non	Prêts souverains rétrocédés (BIRD, BEI, KfW) Recours au marché financier (via l'Etat) Ressources propres
2	Communes faiblement solvables et Institutions de financement du type « fonds d'investissement »	Sénégal	ADM (1997)	oui mais intervention parallèle au profit des communes <i>via</i> l'Etat (don rétrocédé)	Don AFD via Etat (rétrocessions) Prêt IDA % FECL Ressources propres
		Côte d'Ivoire	FPCL (1992, ne fonctionne plus)	non L'AFD ne pratique que des dons aux communes (rétrocession).	Prêt IDA rétrocédé et articulation recherchée avec les FIAU et les FRAR.
		Cameroun	FEICOM (1974)	non Prêts AFD indirects aux communes (rétrocession).	Prélèvement sur les ressources communales (CAC) (fonds mutualiste).
3					

Tableau 1. (suite)  
**Typologie simplifiée des systèmes de financement**

Classes Pays	Caractéristiques	Pays	Institutions de financement	Financement AFD	Ressources du dispositif de financement
2	Communes faiblement solvables et Institutions de financement du type « fonds d'investissement »	Cameroun	CFC (1992, ne fonctionne plus)	non Prêts AFD indirects aux communes (rétrocession).	Ligne de crédit BIRD logée au Crédit foncier du Cameroun. Cible : équipements marchands communaux.
		Kenya	LGLA	non Prêts AFD indirects aux communes (rétrocession).	Ressources Etat et bailleurs de fonds et ressources propres.
		Niger	CPCT (1960, fermée en 2003)	non Dons de l'AFD aux communes (rétrocession)	Prélèvement sur les recettes de lotissements et sur la Taxe sur l'électricité (fonds mutualiste).
		Mali	ANICT (2000)	oui	Dons extérieurs dont AFD (une dizaine de bailleurs).
		Burkina Faso	FICOM /FODECOM /SAGEDECOM (1992)	non Dons AFD aux communes directs ou indirects	Dons étrangers rétrocédés (KfW pour FICOM) et ressources Etat.
3	Secteur municipal peu développé et pas d'instrument de financement	Les autres		oui	Intervention sous forme de subvention directe ou rétrocédée <i>via</i> Etat. Quelques cas de prêts.

ignorance des modes de fonctionnement du secteur local, réticence des maires à recourir à l'emprunt pour financer des investissements publics, etc.

Les dispositifs plus intégrés se sont appuyés sur *l'existence d'un système de dotation à l'investissement pré-existant*, tels le FCCL en Tunisie ou le FECL au Sénégal.

La mise en place ou la redynamisation du dispositif a consisté à apporter un complément de ressources (apports extérieurs) et à introduire, sous une forme généralement très concessionnelle, une part de crédit aux communes.

Le risque, plusieurs fois expérimenté, est que ces bailleurs changent d'orientation et remettent en question du même coup *la pérennité de ces mécanismes*.

Ces initiatives datent pour l'essentiel du début des années 1990, à l'occasion des premières réflexions sur la transformation des projets urbains en PDM ou projets de développement municipal.

### Encadré 1. Quelques repères

Sans refaire l'historique des projets urbains et l'évolution de ce secteur depuis 30 ans, on rappellera que les trente dernières années ont vu se succéder plusieurs phases.

- **Les années 1970** : cette décennie fait suite à celle des indépendances ; elle correspond à la construction des Etats. Dans ce contexte, les projets urbains étaient axés sur l'habitat du plus grand nombre et la pauvreté urbaine (opérations de « sites et services » et de réhabilitation de quartiers)<sup>9</sup>. Le message était simple et clair et peut se résumer en ces termes : (1) la puissance publique n'a pas les moyens de construire un logement pour chaque ménage et devrait consacrer plutôt ses ressources à l'aménagement de terrains pour l'auto-construction ; (2) les quartiers spontanés ou sous-équipés ne doivent plus être détruits, mais améliorés et réhabilités ; (3) les coûts doivent être recouverts pour assurer la « répliquabilité » des opérations.

- **Les années 1980** : c'est la décennie de l'ajustement structurel et des réformes institutionnelles, économiques et financières ; l'agenda de la pauvreté n'a plus vraiment sa place. Les projets urbains diversifient leurs interventions (financement du logement, développement municipal, équipement des villes, etc.) ; les axes stratégiques sont moins clairs que précédemment alors que la population urbaine devient majoritaire dans un nombre croissant de pays.

9. Cf. préparation des projets urbains d'aménagement – Lucien Godin, juillet 1987 – Banque mondiale.

• **Les années 1990** : le contexte général se dessine sur fond de crise économique. Le FCFA est dévalué. L'Afrique s'ouvre au multipartisme et à la décentralisation. On assiste à l'émergence des communes comme acteurs du développement urbain, mais cette émergence se fait souvent sans les moyens appropriés, au risque d'apparaître comme le signe d'un désengagement des Etats. Les projets dits urbains se diversifient encore davantage sous l'effet de *lobbies* (défense de l'environnement, *gender*, participation communautaire, etc.) rendant assez confuse la compréhension des objectifs et les résultats attendus. L'intervention des Agetip à partir du début des années 1990 participera de cette confusion en privilégiant le thème de l'emploi plutôt que celui de l'équipement des villes ; le rôle de ces agences dans l'émergence institutionnelle des communes sera toutefois primordial, même s'il s'est perverti sur la durée.

Le Groupe de travail a également souligné que les mécanismes de financement recensés relevaient tous de la catégorie « *institution financière spécialisée* », par différence avec des systèmes banalisés ou généralistes (banques commerciales) ou des systèmes sans intermédiation (recours direct des collectivités locales au marché financier), expérimentés uniquement par la ville de Johannesburg, et récemment dans des conditions tout à fait spécifiques par la ville de Douala.

28

Ces IFS, si elles tendent vers un « modèle commun », varient toutefois considérablement dans leurs statuts, les ressources qu'elles drainent et leurs conditions d'intervention auprès de la clientèle. Ces paramètres sont largement guidés : (i) par un contexte économique et monétaire plus ou moins favorable (ressources, emplois) et (ii) par une volonté plus ou moins forte de l'Etat de contrôler les dispositifs de financement mis en place (statuts et procédures).

Le mixage prêts/subventions et la bonification des prêts constituent une condition importante du développement du crédit municipal dans la zone (y compris Maghreb et Afrique du Sud) et souligne le rôle essentiel de l'Etat dans ce développement ; le mixage peut aller jusqu'à être géré par un même organisme (ex. CPSCL en Tunisie, ADM

au Sénégal) ; la bonification présente un effet de levier plus important que le mixage en permettant de distribuer davantage de prêts à des conditions plus favorables.

Les différentes interventions ont souligné que la « qualité » de la clientèle (solvabilité et capacité à programmer et à exécuter les investissements ) constituait la principale condition (frein ou stimulant) du développement de mécanismes de financement des investissements locaux qui se démarqueraient de la simple subvention.



# Capacité d'emprunt et décentralisation

## 2

*Quels sont les facteurs qui retardent l'émergence de dispositifs organisés de financement des investissements locaux dans les pays en développement ? Pourquoi les fonds d'investissement, très largement répandus en Amérique latine, n'ont-ils pas eu davantage de succès en Afrique ? Quels sont les nouveaux enjeux auxquels sont confrontés les IFS dans le Maghreb et en Afrique du Sud ?*

Le Groupe de travail a principalement débattu des contraintes liées à *la faiblesse du marché des collectivités locales*, cela en dépit d'un mouvement quasi-général de décentralisation engagé depuis maintenant près de 15 ans. Ce constat vaut pour l'Afrique subsaharienne, mais trouve également des illustrations en Tunisie, au Maroc et en Afrique du Sud.

Trois types de contraintes ont été identifiées : (1) les contraintes liées au cadre encore souvent étroit de compétences dévolues aux communes ; (2) les contraintes liées à la capacité d'absorption des communes ; (3) les contraintes de mise en œuvre de l'APD par les bailleurs de fonds.

### 1. Un cadre souvent étroit de compétences

D'un point de vue institutionnel, le Groupe de travail a constaté que les compétences accordées aux communes restaient encore limitées par rapport aux perspectives de financement des priorités de développement dans les villes. Le mouvement de décentralisation engagé au début des années 1990 dans la plupart des pays étudiés n'a pas encore réglé la question du partage effectif des compétences entre l'Etat, les communes et, le cas échéant, les autres échelons de décentralisation.

L'éducation et la santé constituent souvent les premières compétences transférées dans le cadre des lois de décentralisation. Les lacunes portent davantage sur *les compétences en matière de voirie ou de gestion foncière, mais également de distribution d'eau potable ou d'énergie* (électricité). Les insuffisances en matière de définition du patrimoine communal, telles le classement de la voirie ou le statut foncier des périphéries urbaines, contraignent les municipalités à l'impuissance. Ainsi, dans de nombreux pays, les communes sont encore cantonnées par les textes au ramassage des ordures ménagères et à l'entretien des ouvrages (tâches qu'elles ont déjà, il est vrai, souvent du mal à assumer).

Cette situation peut résulter d'un frein mis au processus de décentralisation ou, plus simplement, d'une difficulté pratique à déterminer les limites des prérogatives du niveau central et des échelons locaux. Dans les pays d'Afrique subsaharienne, les deux facteurs interviennent : d'une part, les ministères techniques ont le souci de sauvegarder leurs prérogatives en termes d'investissement (et du même coup leurs relations privilégiées avec les bailleurs de fonds) et, d'autre part, il est difficile de faire évoluer certaines législations (ex. législation foncière).

Ainsi est-on souvent confronté à une faiblesse des compétences d'investissement laissées aux communes et donc à une limitation des perspectives de financement des

collectivités locales. Cette situation est particulièrement dommageable dans les pays à revenus intermédiaires où les communes disposent d'une capacité d'absorption tant financière que technique qui devrait leur permettre de prendre en charge davantage de services<sup>10</sup>.

Sur ce thème, le Groupe de travail a également mis en évidence la différence qui existe entre les pays ayant confié à leurs collectivités locales les compétences eau et électricité, et les autres. Ces services sont gérés en régie communale principalement dans les pays anglophones. Ils contribuent à augmenter de manière significative les budgets des communes et leurs besoins en investissement direct.

## **2. L'insuffisante capacité d'absorption des communes**

Au-delà des limites apportées par les textes, le principal obstacle au développement des emplois reste la faible capacité d'absorption des communes, en particulier pour mettre en œuvre les projets.

La croissance urbaine et les réformes engagées dans le domaine de la décentralisation institutionnelle ont conduit la plupart de ces pays à renforcer les finances des communes et à développer une capacité d'exécution et de financement des investissements locaux au niveau des communes. Cela s'est parfois traduit par une progression significative des budgets locaux.

Toutefois, dans la plupart des pays de la zone d'intervention de l'AFD, *les finances locales représentent moins de 5 % des recettes fiscales* de l'Etat. La solvabilité des collectivités locales est fragilisée par un système de ressources souvent aléatoire

---

10. Cf. étude stratégique sur l'avenir de la CPSCL (Tunisie), Groupe Huit-IDC-Sides, 2002.

(insuffisante mobilisation du potentiel fiscal, dysfonctionnement du système de mise à disposition des fonds recouverts par l'Etat, etc.) ; et par une gestion de la dépense parfois discutable (importance des dépenses de fonctionnement). La situation financière des communes est souvent le reflet de celle de l'Etat accentuée par l'absence des facilités dont l'Etat dispose pour subvenir à ses besoins, en particulier par le biais des emprunts.

Le Groupe de travail a également souligné *la détérioration de la situation des finances locales dans des pays comme la Tunisie* (plus de la moitié des communes seraient surendettées après 10 ans d'intervention volontariste de la CPSCL) ou encore *comme l'Afrique du Sud* où DBSA et INCA concentrent leur activité sur les « métros », délaissant les autres communes en raison du risque qu'elles représentent.

La capacité du secteur local à emprunter auprès des bailleurs de fonds (en direct ou *via* l'Etat) reste donc très limitée et ne peut s'appréhender que sous la forme de mécanismes très « concessionnels ».

### Encadré 2.

#### **Extrapolation des capacités d'autofinancement des communes**

Par extrapolation, le secteur local (communal) des principaux pays de la zone de solidarité prioritaire de l'Agence Française de Développement (Maroc, Tunisie, Afrique du Sud et 11 pays d'Afrique subsaharienne) totaliserait un volume de ressources de **8,5 milliards d'euros** dont :

- 7 milliards d'euros pour l'Afrique du Sud (82 %)
- 1 milliard pour le Maroc et la Tunisie (12 %)
- et 400 millions d'euros pour les principaux pays d'intervention en Afrique subsaharienne (6 %).

Le volume global de leur capacité d'autofinancement est grossièrement estimé entre 10 % et 20 % de ces ressources, ce qui permet d'obtenir un montant de **1,6 milliard d'euros** dont :

- 1,4 milliard pour les communes sud-africaines (85 %)
- 120 millions pour les communes marocaines (8 %)
- 30 millions pour les communes tunisiennes (2 %)
- et 50 millions d'euros pour les principaux pays d'intervention d'Afrique subsaharienne (5 %).

Partant de l'hypothèse que les communes pourront consacrer au maximum 50 % de cette capacité d'autofinancement (épargne de gestion) au remboursement de la dette (annuité)<sup>11</sup>, le volume global de crédit municipal pouvant être engagé annuellement sur la zone est alors estimé à 4,5 milliards d'euros<sup>12</sup> dont 3 % en Afrique subsaharienne (environ 100 milliards de FCFA), 82 % en Afrique du Sud et les 15 % restant au Maroc et en Tunisie.

Par ailleurs, les domaines d'intervention des communes font rarement l'objet d'un retour sur investissement. Les grands services marchands (eau et énergie) relèvent le plus souvent de concessionnaires nationaux dans les pays d'Afrique francophone. Certaines expériences de crédit aux communes ont pu tabler dans les années 1990 sur les perspectives offertes par le financement des équipements marchands (ex. CFC au Cameroun ou CCC au Sénégal) sans véritable succès, en raison d'une part du délai minimal de retour sur investissement, et d'autre part du caractère aléatoire de ce retour.

Enfin, le Groupe de travail a insisté sur l'importance à accorder à *la capacité des communes à programmer et à exécuter les investissements*. Des efforts très importants restent à faire dans ce domaine. Ils sont freinés par la faible attractivité des postes en collectivité locale.

11. Le pourcentage retenu est supérieur pour les communes marocaines et tunisiennes en raison de la concentration du mécanisme de financement autour du FEC et de la CPSCL.

12. Conditions moyennes retenues pour les prêts : 5 % sur 10 ans pour l'Afrique subsaharienne, 15 % sur 10 ans en Afrique du Sud, 8 % sur 10 ans pour le Maroc et la Tunisie.

Tableau 2.  
Capacité d'endettement des communes (estimations)

Pays (2000)	Population communale (en millions)	Recettes totales en milliards de FCFA	Epargne de gestion	Charge de la dette max. (en % recettes)	Charge de la dette	Annuité/Epargne de gestion (en %)	Volume emprunts annuels
<b>Afrique subsaharienne</b>							
Bénin	6,2	8,555	0,856	5	0,428	50	3,368
Burkina Faso	2,2	7,782	0,778	5	0,389	50	3,064
Cameroun	8,0	33,868	3,387	5	1,693	50	13,334
RDC	16,4	69,556	6,956	5	3,478	50	27,384
Côte d'Ivoire	9,2	62,534	6,253	5	3,127	50	24,619
Gabon	1,1	7,275	0,728	5	0,364	50	2,864
Mali	4,2	6,525	0,653	5	0,326	50	2,569
Niger	1,6	7,827	0,783	5	0,391	50	3,082
Sénégal	4,4	24,033	2,403		1,202	50	9,462
Tchad	1,6	7,754	0,775	5	0,388	50	3,053
Togo	1,4	3,778	0,378	5	0,189	50	1,487
TOTAL (milliards FCFA)	56,3	239,488	23,949		11,974		94,287
En euros (millions)		365,097	36,510		18,255		143,739
<b>Afrique du Sud (en millions euros)</b>							
		7 129	712	10	712	100	3 700
Maroc (en millions euros)		800	120	10	80	67	570
Tunisie (en millions euros)		200	300	10	20	67	100
<b>36</b>	TOTAL (en euros)	8 494	899		831		4 513

**Notes :** - Afrique subsaharienne : on peut estimer les ressources propres d'investissement sur 11 pays de la ZSP (Sénégal, Bénin, Togo, Burkina Faso, Niger, Mali, Tchad, Cameroun, Gabon, Congo-RDC, Côte d'Ivoire) entre 20 et 25 milliards de FCFA par an soit environ 35 millions d'euros (pour 350 millions d'euros de recettes totales).

- Afrique du Sud : le volume annuel des investissements des municipalités sud-africaines est estimé en-tre 15 et 20 milliards de rands par an soit 2,5 milliards d'euros, dont 50 % sur les trois métropoles (Johan-nesburg, Durban, Le Cap) ; ces dépenses d'investissement sont à rapporter au volume global de leurs recettes (58 milliards de rands, soit 7 milliards d'euros) ce qui permet d'obtenir un ratio de 35 % d'investissement ; si l'on considère qu'en moyenne ces investissements sont financés à 20 % sur ressources propres, le montant de ces ressources est de 500 millions d'euros par an, dont probablement au moins 300 à 350 millions sur les trois principales agglomérations.

- Maroc : les communes et les communautés urbaines marocaines totalisent un volume de recettes de 700 à 800 millions d'euros par an ; en utilisant un ratio de 10 % à 15 % d'autofinancement, on peut estimer leurs ressources propres dédiées à l'investissement à 120 millions d'euros.

- Tunisie : les communes tunisiennes totalisent un volume de recettes de 200 millions d'euros par an et disposent d'une capacité moyenne d'autofinancement de 10 % à 15 %, soit 20 à 30 millions d'euros.

Les difficultés rencontrées par l'Etat lui-même dans la déconcentration de ses services de l'urbanisme et de l'équipement accentuent la faiblesse des moyens existant localement pour engager un projet et l'exécuter. Cette situation assez générale a conduit de nombreux pays à multiplier les agences d'exécution. Le financement de ces agences est assuré soit par l'Etat, soit par les bailleurs de fonds. Selon leur mode de fonctionnement, elles peuvent contribuer, soit à déstructurer le paysage institutionnel, soit à créer progressivement de nouvelles synergies avec les communes. En particulier,

### Encadré 3. Capacité d'absorption et décentralisation

L'observation des performances des pays de la zone étudiée sur les deux paramètres « champ de compétences » et « capacité d'absorption » fait apparaître plusieurs types de situations qui peuvent être illustrées de la manière suivante :

		<i>Capacité d'absorption</i>		
		<b>Faible</b>	<b>Moyenne</b>	<b>Forte</b>
<i>Décentralisation</i>	<b>Faible</b>	<b>Tchad</b>	<b>Cameroun</b>	<b>Tunisie</b>
	<b>Moyenne</b>	<b>Burkina Faso</b>	<b>Côte d'Ivoire</b>	<b>Maroc</b>
	<b>Forte</b>	<b>Mali</b>	<b>Sénégal</b>	<b>RSA</b>

Cette approche montre que décentralisation et capacité d'absorption des villes ne vont pas forcément de pair. Elle permet de localiser les points de blocage et les potentialités pour la mise en place de mécanismes de financement des investissements locaux. Par exemple :

- dix ans après la relance du mécanisme de crédit aux communes (CPSCL), la Tunisie pâtit de la faiblesse des compétences décentralisées ;
- parmi les pays d'Afrique subsaharienne dont les communes disposent d'une capacité d'absorption acceptable, on note la présence du Cameroun et de la Côte d'Ivoire (avant la crise) où les bailleurs de fonds n'ont pas réellement tenté de développer le crédit communal ou l'on fait d'une manière très réservée.

on peut supposer que, sans les Agetip, les projets auraient principalement continué à s'exécuter en maîtrise d'ouvrage centrale.

### 3. Les évolutions des modalités d'intervention des bailleurs

Le principal avantage d'un mécanisme de financement organisé des investissements locaux est qu'il permet de canaliser plus facilement l'aide extérieure en direction des collectivités locales. L'intérêt récemment accordé à l'aide budgétaire, par opposition à l'aide projets, est susceptible de renforcer ces types de dispositifs : les fonds d'investissements et institutions financières spécialisées offrent l'avantage de constituer des canaux fiables de financement des acteurs publics locaux, et de donner de l'importance à l'évaluation des investissements financés. Ces instruments constituent donc des supports potentiels pour de nouvelles formes d'intervention dans les villes des pays en développement.

Toutefois, le Groupe de travail a souligné que l'orientation prise par les projets urbains et municipaux au cours des dix à quinze dernières années avait pu conduire à réduire l'impact des investissements financés, la priorité étant accordée à de petites opérations à la portée des collectivités locales.

38

Ces projets ont effectivement conduit à financer dans les villes des opérations modestes. Il s'agissait, au travers de ces nouveaux projets :

- d'intervenir dans un plus grand nombre de communes avec des enveloppes financières pas forcément plus importantes qu'auparavant,
- d'ajuster les interventions aux capacités financières des villes (d'autant plus lorsqu'il était nécessaire de mobiliser une contrepartie communale),
- d'intervenir sur des opérations de proximité, considérant que celles-ci étaient plus à même d'améliorer des conditions de vie des populations,
- d'accorder une priorité aux travaux à haute intensité de main-d'œuvre, etc.

Cette approche a conduit à renoncer à financer des opérations plus structurantes et plus coûteuses, en particulier dans le domaine des infrastructures : voirie, eau, assainissement. Certains types de projets d'investissement ont été délaissés par les banques de développement et les bailleurs de fonds, pour des raisons de complexité de montage. C'est le cas par exemple :

- des opérations d'aménagement : la fabrication de parcelles viabilisées ou même de logements nécessite un environnement institutionnel (opérateurs, procédures) rarement constitué (ex. ou contre ex. : l'Agence de Cession Immobilière au Mali) ;
- du domaine de l'environnement, en raison de l'exigence des normes environnementales englobant les questions sociales (*resettlement*) ;
- certains équipements spécifiques, tels que les équipements marchands, pour des raisons tenant à la difficulté d'implication des bénéficiaires.

Par ailleurs, les modes d'intervention privilégiés ont souvent conduit à une déperdition du savoir-faire dans les domaines de la programmation urbaine et des études de faisabilité. Les fonds d'investissement communaux ont souvent privilégié des *long lists* d'investissements sélectionnés rapidement par les maires et par les agences d'exécution, sans étude urbaine préalable.

Parmi les orientations discutées par le Groupe de travail figure le *développement de la procédure contractuelle Etat - Communes* initiée déjà dans plusieurs pays et dont le principal avantage est de favoriser l'appui aux interventions conjointes de plusieurs acteurs sur le territoire des villes - cf. l'expérience de la Côte d'Ivoire (financement de l'Union européenne) ou Sénégal (financement de la Banque mondiale et de l'AFD, *via* le PAC). Elle constitue une avancée importante en matière de décentralisation effective (transformation de la relation Etat/collectivité locale) et préfigure une nouvelle approche sur la manière de mener des opérations de développement urbain : (i) responsabilisation des maires dans le choix de leurs investissements, (ii) effort de

coordination avec l'Etat, (iii) gestion des financements croisés, (iv) articulation entre les opérations d'investissement et le renforcement des capacités institutionnelles.

### Encadré 4.

#### **Un appui à la rationalisation des emplois : l'exemple de Fort de France**

D'importants projets urbains sont réalisés à Fort de France dans trois domaines principaux : attractivité du centre-ville, quartiers populaires, et prévention du risque sismique. La situation financière de Fort de France est aujourd'hui dégradée : les marges de manœuvre en ressources sont faibles (recettes octroyées) alors que, parallèlement, les charges courantes sont importantes ; la capacité d'épargne est structurellement faible et les dépenses d'investissement peu flexibles. La stratégie de redressement adoptée consiste donc à optimiser les emplois :

- maîtrise comptable des dépenses (personnel, réaménagement de la dette, budget annexe service culturel), de manière à retrouver une capacité d'arbitrage entre les emplois ;
- création d'une Communauté d'agglomération en 2001 (CACEM), dotée de ressources supplémentaires, qui a trois effets positifs (rationalisation des compétences et maîtrise des coûts ; rationalisation du lien entre contribution fiscale et service rendu ; amélioration de la capacité d'investissement) ;
- renforcement des capacités de programmation et de pilotage (Grand Projet Ville, plan de redressement financier ; renforcement des outils de programmation financière ; et quelques limites, comme le sous-encadrement) ;
- externalisation des services (recours à la SEM communale, avec ses limites, mais qui possède une expérience utile ; concessions ; restructuration de la régie des travaux ; réflexions autour des partenariats public-privé, notamment pour les écoles).

# Les différents systèmes de financement

## 3

*Quel est le schéma le plus adapté au financement par l'emprunt des villes dans les pays en développement ? Quelles vont être les ressources financières de l'organisme de financement ? Sa personnalité juridique ? Ses objectifs généraux d'intervention (risques, modalités de prêts) ? Quelles seront ses relations fonctionnelles avec les autres partenaires du projet et en particulier les ministères de tutelle ? L'équilibre financier de l'organisme de financement sera-t-il assuré ?*

41

Ces questions ont été débattues par le Groupe de travail sur la base d'une grille de lecture des différents types d'établissements de financement intervenant sur le secteur, *des plus administrés aux plus libéraux*. Des exemples ont été présentés comme constituant les principaux « modèles de référence » (cf. annexe 2) :

- celui de la France (CAECL, puis CLF, puis Dexia) : IFS
- celui de la Belgique (ancien CCB) : IFS mutualiste
- celui des Etats-Unis : système des émissions obligataires municipales à grande échelle.

Le tableau 3 résume les principales options en usage dans les pays où les collectivités locales recourent à l'emprunt. Chaque colonne correspond à un aspect caractéristique des systèmes en usage et liste de haut en bas les options par ordre de « banalisation » croissante. En règle générale, le système en usage dans un pays donné à un moment donné est défini par une case et une seule dans chaque colonne. Toutefois, les options évoluent dans le temps, généralement dans le sens d'une banalisation croissante. Il n'existe donc pas de modèle de référence statique.

Tableau 3.  
Grille d'analyse des systèmes de financement

1	2	3	4	5	6	7
Ressources	Fournisseurs	Risque	Taux	Produits	Actionnaires principaux	Privilèges de l'ISF
Crédits budgétaires de l'Etat	Institution spécialisée monopolistique	Emprunts locaux garantis par l'Etat	Taux bonifiés	Prêts spéciaux réservés aux CL	Etat	Intermédiaire obligé des subventions de l'Etat
Ressources affectées (ex. épargne défiscalisée)	Institutions spécialisées en compétition avec les banques commerciales	Le service de la dette est une dépense obligatoire	Taux de marché à marge réduite	Prêts usuels du marché	Collectivités locales ("crédit mutuel")	Monopole des dépôts des CL
Marchés financiers	Banques commerciales	Les CL peuvent être en cessation de paiement	Avantages fiscaux aux prêteurs	Tous produits financiers y compris émissions directes et produits dérivés	Investisseurs privés	Emissions obligataires garanties par l'Etat
Toutes ressources bancaires (marchés et dépôts)	Marchés financiers sans intermédiation		Taux de marché ordinaires			Aucun privilège

Source : Manuel de préparation des PDM, Banque mondiale - Groupe Huit / F. Péchon, 1996.

## 1. Types de ressources

La première colonne du tableau 3 correspond aux *ressources utilisées pour financer les prêts consentis aux collectivités locales*. Les options possibles vont de la ligne budgétaire spécialisée au sein du budget de l'Etat à l'emploi de l'ensemble des ressources bancaires, en passant par l'affectation d'un compartiment de l'épargne (comme c'était le cas en France jusqu'en 1986), ou encore le recours à des émissions obligataires limitées au marché domestique et garanties par l'Etat (cas du FEC marocain).

L'une des principales caractéristiques du banquier des collectivités locales est de pouvoir offrir une ressource longue (plus de 15 ans) alors que les ressources offertes par le marché sont généralement des prêts à 5 ou 7 ans.

La quête de la ressource la moins coûteuse et la plus longue a ainsi souvent conduit à rechercher pour les mécanismes de crédit aux communes l'accès à l'*épargne défiscalisée des ménages* (type livret A de Caisse d'épargne en France).

Dans la plupart des pays, cette épargne est affectée à d'autres secteurs considérés comme prioritaires, comme le logement. Elle est principalement accessible à des organismes spécialisés.

Dans les pays où cette épargne n'est pas accessible, elle est « remplacée » par des lignes budgétaires de l'Etat constituées avec ou sans l'apport des bailleurs de fonds.

## 2. Types de fournisseurs et privilèges

Il est rarissime que le système de financement des investissements publics locaux soit totalement banalisé, c'est-à-dire que la compétition entre collectivités locales et

les autres agents économiques pour l'accès au crédit soit totalement libre. Des avantages fiscaux, des garanties de l'État, des protections juridiques ou des privilèges divers sont le plus souvent consentis aux prêteurs, introduisant par là une distorsion plus ou moins forte dans la compétition. L'une des principales options concerne l'existence ou non d'une institution financière spécialisée dans le financement des collectivités locales et, subsidiairement, la situation de concurrence par rapport aux autres prêteurs.

*L'IFS est quasiment indispensable lorsque le système de prêts est très contrôlé par l'Etat et spécifique aux collectivités locales.* Cette option est donc généralement retenue au départ, lorsque le recours à l'emprunt pour financer des investissements locaux est encore rare mais se développe sous l'impulsion de l'État dans le cadre d'un processus naissant de décentralisation. C'est en particulier le choix opéré par la Tunisie et le Maroc, mais également par l'Afrique du Sud.

Les banques commerciales sont, en général, très frileuses vis-à-vis d'un tel marché et par conséquent l'IFS exerce le plus souvent un monopole de fait sinon de droit. En outre, ce système s'accompagne fréquemment d'un recours à des ressources privilégiées qui permettent de prêter à des conditions hors marché et découragent donc la concurrence.

Les avantages que représente l'existence d'une IFS pour les collectivités locales conduisent *a contrario* à mettre en doute l'utilité de cette spécialisation dans un contexte où toutes les collectivités susceptibles d'investir auraient une taille et un niveau de prospérité suffisants pour supporter la compétition avec les autres agents économiques pour l'accès au crédit. L'IFS aurait d'ailleurs des difficultés à se montrer concurrentielle dans un tel contexte. Il en est de même dans les systèmes où l'État rehausserait systématiquement la signature des collectivités locales, par exemple en garantissant tout ou partie de leurs emprunts.

*Le système américain* est très spécifique et difficile à transposer. Il repose dans une large mesure sur une taille critique du marché qui ne se trouve nulle part ailleurs. Les collectivités locales américaines émettent en direct des appels à l'épargne publique sans intermédiation bancaire. Ce système fonctionne : (i) parce qu'il existe un potentiel d'investisseurs suffisant sur le marché domestique ; (ii) parce que la compétitivité des émissions des collectivités locales sur ce marché est rehaussée par l'exonération fiscale accordée à la plus grande part des revenus tirés par les prêteurs de leurs investissements. La taille du marché permet, en outre, à plusieurs agences de notation d'intervenir et d'assurer une certaine transparence des évaluations de la qualité de signature des émetteurs. Enfin, la généralisation du système a généré le développement d'une activité commerciale de contre-garantie des émissions qui permet d'en rehausser la qualité (et donc d'en baisser le coût pour l'émetteur) par une certaine mutualisation des risques.

La grille d'analyse mentionne également le cas où *l'institution détient les comptes des collectivités locales et fonctionne comme un organisme mutualiste* (les collectivités locales sont actionnaires de l'organisme de financement). Généralement, l'institution tient statutairement les comptes des collectivités locales, reçoit sur ces comptes le produit des subventions de l'Etat et est autorisée à prélever directement sur ces comptes les sommes qui lui sont dues. C'est le cas de l'ex- Crédit Communal de Belgique (actuel Dexia) et c'est l'orientation esquissée au Niger au début des années 1960 (CPCT) puis, de manière plus consolidée, au Cameroun avec le Feicom, au milieu des années 1970<sup>13</sup>.

Des éléments complémentaires sur les « modèles de référence » figurent en annexe 2.

13. Cet organisme existe toujours. Ses fonctions ont été étendues à celle d'agent de recouvrement et de péréquation de la fiscalité locale (Centimes additionnels communaux et impôts locaux). Il est toutefois en mauvaise santé financière et la continuation de ses activités sur les bases fixées au départ est maintenant compromise.

Les exposés ont confirmé une tendance constatée de longue date, celle de *l'évolution tendancielle vers la banalisation*. Ce constat s'applique aujourd'hui aux organismes du type CPSCS en Tunisie, FEC au Maroc ou encore DBSA ou INCA en Afrique du Sud. Ces organismes sont confrontés, chacun à leur mesure, à l'étroitesse de leur marché traditionnel d'intervention :

- soit parce que la solvabilité de la clientèle communale est compromise par l'insuffisance des réformes ;
- soit parce que le champ de compétence de ces collectivités reste trop étroit et nécessiterait une diversification des activités de l'organisme de financement ;
- soit encore parce que les collectivités locales elles-mêmes préfèrent recourir à d'autres formes de financement jugées plus avantageuses (par exemple les émissions obligataires directes).

### **3. Recourir à des mécanismes correcteurs**

Il a semblé utile de rassembler ici les précisions fournies pendant les travaux du Groupe de travail sur différents mécanismes permettant un accès plus aisé des collectivités locales aux ressources :

46

- rehaussement de crédit,
- fonds de garantie,
- bonification des prêts,
- prise en charge du risque de change.

#### ***Le rehaussement de crédit***

Dans un contexte de manque de solvabilité des communes, les collectivités locales doivent avoir recours à un ensemble de techniques financières leur permettant de recevoir la confiance des investisseurs. Parmi ces dernières figurent le rehaussement

de crédit. Cette technique financière a pour objectif double de baisser le coût de la ressource et de permettre à la collectivité de franchir le pas de l'accès direct au marché.

#### Encadré 5. Le rehaussement de crédit

Lors de la notation (*rating*) d'une collectivité locale, certaines notes ne sont pas assez valorisantes pour soutenir une émission obligataire (et attirer des souscripteurs). La collectivité peut faire alors appel à un rehausseur noté AAA/Aaa en tant que structure non-endettée et fortement capitalisée, pour porter l'émission obligataire. Il garantit alors le paiement des flux de remboursement de l'emprunt.

Ces rehausseurs (MBIA, FGIC, FSA sur la place parisienne) ne prennent des risques que sur des entités notées *investment grade*, soit entre BBB+ /Baa1 et AA/Aa.

Usuellement, la prime est calculée chaque année en pourcentage des capitaux restant dus. Elle est précomptée (ce qui crée un léger surcoût actuariel) et versée *flat* à l'émission.

Les primes annuelles sont actualisées sur la base :

- soit d'une actualisation au taux de l'émission (s'il est fixe),
- soit d'une actualisation au taux d'un *swap* adossé sur le profil de l'émission (si le taux est indexé).

### **Les fonds de garantie**

Un exemple est fourni dans la présentation de l'expérience des Philippines au chapitre 5 : un *pool* de banques met en place un fonds de garantie des émissions obligataires municipales moyennant une rémunération et des procédures spécifiques, comme la possibilité d'opérer une saisie sur les transferts financiers de l'Etat à la commune émettrice.

Les bailleurs de fonds proposent également des dispositifs de garantie mais généralement orientés vers le secteur privé (cas de la SFI ou d'ARIZ à l'AFD). On peut

toutefois citer le *Development Credit Authority* de l'USAID dont l'une des activités est de garantir les émissions obligataires des municipalités (à hauteur de 50 %) et d'apporter une assistance technique. Parmi les activités récentes de ce fonds on dénombre :

- (Afrique du Sud) l'apport de 20 millions de rands à INCA-Investec Bank dans une opération de rachat de la dette de certaines municipalités en difficulté ; la dette est restructurée par INCA et « revendue » à des investisseurs privés sur le marché financier ;
- (Afrique du Sud) la garantie d'un prêt du grand Johannesburg contracté sur 10 ans auprès d'une banque locale (INCA ou DBSA) et destiné au financement d'infrastructures ;
- (Inde) la garantie apportée au *Water and Sanitation Pooled Fund* mis en place pour collecter des ressources sur le marché (émissions obligataires) et en redistribuer le produit sous forme de prêts à 14 municipalités concernées par le Projet ;
- (Maroc) le mécanisme de ré-assurance positionné auprès d'un fonds de garantie constitué par plusieurs banques commerciales marocaines, Dâr ad-Damâne (DAD) qui intervient pour soutenir des petits partenariats public-privé constitués autour de services publics locaux ;
- (Philippines) l'apport de financement au *Local Government Unit Guarantee Corporation* mis en place par des banques locales pour garantir à certaines conditions les émissions obligataires municipales.

Une étude récente de l'UNCHS, *The Global Shelter Facility*, recommande le développement de mécanismes de garantie de ce type pour faciliter le financement des infrastructures municipales et des opérations d'habitat social par le marché financier.

#### ***Bonification des prêts ou mixage des financements***

L'un des facteurs d'échec de plusieurs IFS (notamment en Afrique subsaharienne) a résulté du refus concerté du bailleur et du gouvernement de rétrocéder les

financements extérieurs mobilisés par l'Etat aux mêmes conditions (bonifiées) que celles faites à l'Etat par le bailleur. La justification en était « le souci de ne pas faire concurrence au secteur bancaire domestique » potentiellement mobilisable sur le marché des collectivités locales. Cette approche a conduit certaines IFS à pratiquer des taux de l'ordre de 12 % à 15 % sur une durée de prêt de 5 à 7 ans. Ces conditions, même si elles constituaient une première opportunité pour les collectivités (elles n'auraient pas pu être emprunteuses auprès d'une banque commerciale, même à ces conditions), n'offraient que peu d'avenir au dispositif mis en place (cas du CCC au Sénégal, du FPCL en Côte d'Ivoire).

En conséquence, les interventions ont ensuite évolué vers une exigence de rétrocession à des conditions plus avantageuses (tout en restant supérieures à celles du prêt initial) doublée d'un mixage de financements, c'est-à-dire de l'articulation du prêt avec l'affectation d'une subvention, l'ensemble constituant un *package* plus ou moins intégré (comparaison du FEC Maroc et de la CPSCSCL Tunisie).

Certains bailleurs de fonds intervenant auprès des IFS des pays en développement marquent une préférence pour le mixage de financements par opposition à la bonification jugée insuffisamment transparente : l'affectation des crédits extérieurs est vérifiable, de même que celle des subventions apportées par le gouvernement. Toutefois, cette orientation a des limites : d'une part, l'effet de levier de la bonification sur le volume de crédit mis en circulation est plus important ; d'autre part, la solution du mixage handicape l'IFS dans la gestion de sa trésorerie<sup>14</sup> du fait des contraintes propres à la mobilisation des subventions.

14. Rappelons que la bonification a été largement utilisée en France jusqu'au début des années 1980 par la Caisse des dépôts et consignations et les Caisses d'épargne (prêts bonifiés liés aux subventions de l'Etat).

#### **Couverture du risque de change**

Les IFS des pays en développement sont confrontées régulièrement au risque de change dans le cadre des prêts qu'elles contractent en direct ou non auprès des bailleurs de fonds extérieurs. Ce risque de change neutralise parfois les conditions souvent très avantageuses proposées par les mêmes bailleurs (par exemple Afrique du Sud et Maroc).

Les instruments de couverture du risque de change consistent généralement à *swaper* en monnaie locale les emprunts contractés en devises étrangères. L'utilisation de ces instruments permet de se prémunir contre une fluctuation future de la parité qui serait défavorable à l'emprunteur.

# Le modèle dominant : l'IFS

# 4

Les banques commerciales généralistes n'interviennent pas sur le marché des collectivités locales dans la zone d'intervention privilégiée de l'AFD. On note simplement dans les pays de tradition anglophone ou lusophone la présence de financements court terme, accordés par les banques commerciales aux collectivités locales dont elles gèrent les dépôts. Ces financements (avances de trésorerie, autorisation de découvert) sont généralement accordés à des conditions très peu avantageuses et s'accompagnent, de la part des banquiers, de garanties prises auprès des administrations de tutelle (ministère des Finances).

51

Les pays ayant développé des mécanismes de crédit aux communes se sont donc majoritairement orientés vers la mise en place d'institutions financières spécialisées. Cette option est le plus souvent retenue au départ, lorsque le recours à l'emprunt pour financer les investissements locaux est encore rare mais se développe sous l'impulsion de l'Etat dans le cadre d'un processus naissant de décentralisation : spécificités du marché des collectivités locales, nécessité de recourir à des produits financiers fortement bonifiés requérant une intervention de l'Etat, réticence des responsables locaux à emprunter aux conditions du marché, désintérêt des banques commerciales pour ce marché (cf. encadré 5).

Les contraintes attachées au renforcement du marché des collectivités locales limitent toutefois les perspectives de développement de ces organismes et posent, au bout de quelques années, la question de leur financement et de la diversification de leurs ressources.

### 1. Diversité des fonds de développement municipal

Ces institutions sont des intermédiaires financiers, directement gérés par l'Etat ou par des intermédiaires pour le compte de l'Etat, qui octroient des crédits souvent bonifiés (voire très bonifiés) aux collectivités locales et autres institutions investissant dans les infrastructures urbaines.

Longtemps l'apanage des pays développés, où elles visaient à combler l'absence de crédit de long terme aux petites municipalités de la part des marchés de capitaux privés<sup>15</sup>, ces institutions sont depuis une vingtaine d'années transposées dans le contexte des PED, avec le fervent soutien des bailleurs de fonds qui y voient un réceptacle commode pour l'APD.

52

Elles y prennent différentes formes, plus ou moins institutionnalisées, plus ou moins structurées en fonction des contextes, selon :

- *l'histoire administrative du pays* : elle influe considérablement sur le développement de mécanismes organisés de financement des investissements communaux. Le système francophone et les règles de comptabilité publique qui lui sont attachées ont orienté la pratique vers des systèmes centralisés où les communes sont avant tout perçues comme des démembrements de l'Etat. L'incidence en termes de

---

15. Voir par exemple l'histoire de DEXIA en annexe 2.

financement des investissements communaux se traduit par des mécanismes plus administrés (par opposition aux systèmes rencontrés dans les pays de tradition anglophone), recourant généralement à la garantie de l'Etat ;

- *un contexte économique et monétaire plus ou moins favorable* en termes de ressources et d'emplois ; le niveau de développement économique influe assez directement sur l'existence ou non d'un système organisé de financement des investissements communaux, cette variable étant par ailleurs corrélée au degré d'urbanisation des pays : en effet, les premiers pays d'Afrique subsaharienne à avoir mis en place des systèmes organisés de financement des investissements locaux sont les pays dont la population urbaine est aujourd'hui supérieure à 50 % (Côte d'Ivoire, Cameroun, Sénégal) ;

#### Encadré 6. Trois scénarios d'IFS

**Scénario 1** : le fonds d'investissement intégrant une part marginale de crédit communal et donc sans *revolving* ou à un niveau très modeste ; financé par l'Etat et l'aide publique au développement (essentiellement Banque mondiale, AFD et KfW). Exemples : ADM (Sénégal), FPCL (Côte d'Ivoire), FEICOM (Cameroun), FICOM (Burkina).

**Scénario 2** : l'institution financière spécialisée financée par l'Etat et l'aide publique au développement (essentiellement Banque mondiale, AFD et KfW). Pratique majoritairement un politique de crédit moyen et long termes aux communes à des conditions bonifiées (mixage avec subventions, garantie de l'Etat, etc.). Exemples : CPSCL (Tunisie), FEC (Maroc).

**Scénario 3** : l'institution financière spécialisée trouvant ses ressources en partie sur le marché obligataire et bancaire, appuyée par des bailleurs de fonds internationaux (en l'occurrence l'AFD) sans recours à la garantie de l'Etat (prêts non souverains). Pratique des prêts court, moyen et long termes aux collectivités locales aux conditions du marché et selon les règles prudentielles conformes à la loi bancaire du pays. Exemples : DBSA et INCA (Afrique du Sud et SADC).

- *un processus de démocratisation* plus ou moins avancé, induisant une volonté plus ou moins forte de l'Etat de contrôler les dispositifs de financement mis en place (statuts et procédures) ;
- *un moment du cycle de vie de l'institution* : chaque institution se trouve à un stade bien défini de son processus d'évolution, intimement lié au degré d'autonomie des municipalités et à leurs capacités de gestion.

Dans les systèmes les moins développés, où le problème majeur est celui de solvabilité de la clientèle, on rencontre essentiellement des fonds, parfois appelés *fonds d'équipement* ou *fonds d'investissement*<sup>16</sup>, qui octroient des subventions ou des mixages de subventions et de crédit, avec une part marginale de crédit, donc sans *revolving* ou à un niveau très modeste. Ils sont apparus en Afrique francophone vers la fin des années 1980 avec l'objectif affiché de « prêter aux municipalités ».

Cette évolution repose également sur deux principes de base : (i) le développement se conçoit sur plusieurs générations et nécessite en conséquence des instruments de financement adaptés ; (ii) l'emprunt donne une visibilité sur le financement à moyen et long terme des besoins en investissement (effet *revolving*). Elle est un premier pas vers des modes de financement moins subventionnés, et plus responsabilisant pour les bénéficiaires. L'ADM au Sénégal a, par exemple, déjà amorcé ce processus (encadré 7).

#### Encadré 7. **L'Agence de Développement Municipal du Sénégal**

L'ADM a été créée en 1997, à l'initiative du Programme d'Appui aux Communes (PAC) (PDU4), en prolongement du Compte de Crédit Communal logé à la Banque de l'Habitat du Sénégal (BHS) à la fin des années 1980 (PDU2).

16. FEICOM au Cameroun, FPCL en Côte d'Ivoire, FICOM au Burkina Faso, ADM au Sénégal.

L'ADM se distingue sensiblement du CCC : (1) elle s'adresse à l'ensemble des communes du Sénégal ; (2) sur la base d'un « service complet » : la commune est appuyée pour la programmation de ses investissements ; elle bénéficie d'un financement automatique de l'ADM établi sur la base de critères simples (démographie et solvabilité) ; (3) le financement est accordé sous la forme d'une subvention représentant en moyenne 70 % du montant des besoins, d'un prêt à hauteur de 20 % (conditions : 4,25 % sur 12 ans, paiement sous forme de mensualités, absence de différé), et d'un autofinancement de 10 % ; (4) l'exécution des investissements est prise en charge par une agence de maîtrise d'ouvrage déléguée, l'Agetip, intervenant en étroite relation avec l'ADM ; (5) enfin, la commune signe un Contrat de Ville avec l'Etat auquel est annexée une Convention de financement commune-ADM et surtout un programme de renforcement des capacités dont l'objectif principal est d'améliorer la solvabilité de la commune de manière à lui permettre d'emprunter progressivement davantage et de moins dépendre des subventions de l'Etat.

Le dispositif est cofinancé par le Gouvernement (qui a notamment transféré une partie significative de ses subventions aux communes – FECL – à l'ADM), par l'IDA et par l'AFD. *L'objectif est d'augmenter l'activité de l'ADM pour lui permettre d'augmenter ses fonds propres.*

Dans les contextes plus développés, où le problème principal est celui de l'étroitesse du marché, combiné à une qualité insuffisante des emplois (les collectivités locales sont considérées comme des emprunteurs potentiels, sans que la solvabilité des communes ne soit pour autant garantie), on rencontre des institutions de prêts<sup>17</sup> qui commencent réellement à jouer le rôle d'une institution financière spécialisée, même si les conditions d'emprunt sont loin de celles du marché et si les prêts restent souvent très bonifiés. A la différence des contextes les moins développés, le prêt aux collectivités locales est envisageable, même si de manière très "encadrée". Il s'agit de contribuer à l'amélioration de la solvabilité des communes, ce qui, par la même occasion, élargirait le marché. Pour ce faire, l'IFS pratique majoritairement une politique de crédit moyen et long termes aux communes à des conditions bonifiées (mixage avec subventions, garantie de l'Etat).

17. CPSC (Tunisie), le FEC marocain, la DBSA (Afrique du Sud et SADC).

Les programmes d'appui à ces IFS comportent un ou plusieurs volets visant à l'amélioration des capacités des communes et concernant l'ensemble de leurs responsabilités (processus d'autonomisation, capacité de gestion et de mise en œuvre, etc.).

Dans les faits, ce modèle générique présente des caractéristiques très variables, en particulier dans deux domaines que sont l'autonomie de l'institution par rapport à l'Etat et la provenance de ses ressources. Ces points sont développés ci-après.

**Volume d'activité**

En volume, les cinq principales institutions présentes sur la zone d'intervention de l'AFD en Afrique totalisent un encours annuel de financement (prêts + subventions) d'environ 400 millions d'euros répartis à hauteur de 65 % en Afrique du Sud, 30 % au Maroc et en Tunisie et 5 % au Sénégal et dans les embryons d'IFS existant dans d'autres pays subsahariens. Ramené à la population urbaine de ces pays, l'encours par habitant assuré par ces organismes serait d'environ 10 euros par habitant en Afrique du Sud, 8 en Tunisie, 4 au Maroc et environ 2 au Sénégal, soit 25 % des investissements des communes sud-africaines, 65 % des investissements des communes tunisiennes et plus de 80 % des investissements des communes sénégalaises.

56

**Tableau 4.  
Activité des IFS**

Pays	IFS	Période	Encours	en millions	par an	%	Pop. Urbaine	Inv. /hab.
				d'euro				
Afrique du Sud	DBSA	1996-2000	7 Mds de rands	832	166	42	26	6
Afrique du Sud	INCA	1997-2000	3,4 Mds de rands	404	101	26	26	4
Maroc	FEC	1998-2003	4 Mds de DH	389	65	16	17	4
Tunisie	CPSCS	1998-2003	450 millions DT	298	50	13	6	8
Sénégal	ADM	1997-2003	100 millions USD	80	11	3	5	2
<b>Total</b>					<b>393</b>	<b>100</b>	<b>81</b>	<b>5</b>

## Ressources

Les fonds de développement municipal et les IFS sont la plupart du temps financés par la sphère publique (gouvernement, APD). Le mixage prêts/subventions et la bonification constituent le mode privilégié du développement du crédit municipal dans la ZSP.

L'ADM ou la CPSCL, par exemple, drainent une part significative de financements en provenance de l'Etat (environ 50 % des financements accordés par la CPSCL et 10 % à 20 % pour l'ADM), qui sont ensuite alloués aux communes sous forme de subventions. Parallèlement, ces deux institutions accèdent à des prêts extérieurs contractés auprès des bailleurs de fonds, principalement la Banque mondiale et l'AFD. La CPSCL, à la différence de l'ADM, finance un tiers des prêts accordés aux communes sur fonds propres.

Le FEC marocain a bénéficié du soutien de l'Etat sous forme de dotations du Trésor (80 à 100 millions Dh par an depuis 1996) et de la garantie de l'Etat sur les engagements et sur les risques de change. De ce fait, il a eu un accès aisé aux financements internationaux : Banque mondiale, Banque européenne d'investissement, KfW et marché obligataire marocain. Enfin, depuis 1997, il intervient directement sur le marché des titres de créances à terme et sur le marché interbancaire. L'Etat ne couvrant plus les risques de change, le FEC fait un appel croissant au marché obligataire et monétaire marocain.

La situation est encore différente en Afrique du Sud, où DBSA et INCA se financent essentiellement sur le marché financier ; DBSA est notée AAA, Baa2 et BBB respectivement par Fitch, Standard and Poor's et Moody's. Elle lève l'essentiel de ses ressources sur le marché financier sud-africain. INCA se finance à 70 % sur le marché financier sud-africain et à 30 % auprès de bailleurs de fonds extérieurs (AFD, BAD, KfW). On le voit, à l'instar des institutions sud-africaines, et lorsque le contexte le permet, les

municipalités cherchent à lever des fonds sur les marchés de capitaux. C'est une évolution favorable, qui permet de capter l'épargne des ménages.

Cela étant, rares sont les municipalités qui inspirent confiance aux investisseurs privés. La majorité d'entre elles n'est pas considérée comme solvable (ressources propres faibles et capacités de gestion limitées). Ajoutons qu'il est arrivé que des IFS ayant la possibilité de se procurer des ressources sur le marché se voient proposer par des bailleurs des lignes de crédit à des conditions bien meilleures...

#### ***Champ d'intervention***

Du côté des types de prêts et autres services proposés, les objectifs de ces institutions ou fonds vont bien au-delà de l'offre de crédit : ils visent à améliorer la gestion des finances locales et à garantir qu'un certain nombre de projets seront réalisés, y compris lorsque le recouvrement des coûts n'est pas complètement assuré. En tant qu'institution de référence, le fonds ou l'IFS peut rassembler la masse critique d'assistance technique nécessaire pour améliorer les pratiques locales. Bien sûr, l'assistance est d'autant plus cruciale que les collectivités locales sont à un stade précoce de leur développement.

58

#### ***Taux de remboursement***

De manière générale, le taux de remboursement est très inférieur aux taux qui seraient viables d'un point de vue commercial<sup>18</sup>. Loin d'être anormal, ce fait accompagne le processus d'apprentissage des collectivités locales. Néanmoins, ce processus d'apprentissage n'est pas toujours optimal. Il arrive que les municipalités incapables de rembourser leurs emprunts ne soient pas pénalisées, voire puissent

18. Par exemple, le taux de non-remboursement de la CVBD, en Jordanie, est de 30 % et celui du FEC marocain est de 20 %. Au Kenya, il est de 80 % (1996).

emprunter de nouveau (le remboursement devient notamment problématique lorsque les autorités locales ont le sentiment qu'elles n'étaient pas impliquées dans la décision d'investir), ce qui fait dire à certains auteurs que ce système ne renforce pas toujours la crédibilité des collectivités locales, ne préparant pas le terrain au prêt par le marché. Mais il peut difficilement en être autrement : les municipalités savent que le gouvernement central ne les abandonnera pas. Ainsi l'enjeu d'un programme d'appui consiste à renforcer l'incitation des collectivités locales à rembourser (plafonds d'emprunt définis sur la base des capacités futures à mobiliser des ressources, etc.). Il est intéressant de constater que deux institutions qui ont d'excellents taux de remboursement (MUFIS en République tchèque et FINDENTER en Colombie) sont des institutions qui prêtent aux municipalités par l'intermédiaire des banques commerciales privées. La banque commerciale assure le risque. Mais ce système ne peut fonctionner que lorsque les collectivités locales ont progressé dans la gestion de leurs finances et de leurs investissements.

### ***Autonomie***

Le degré d'autonomie des IFS dépend de la volonté de l'Etat de plus ou moins contrôler les dispositifs de financement mis en place avec, en arrière plan, un contrôle du processus de décentralisation et de l'activité des communes. Elle dépend également de la profondeur du marché : lorsque les IFS interviennent sur un marché profond, comme c'est le cas en Afrique du Sud, elles peuvent acquérir une autonomie par rapport à l'Etat.

## **4. Evolution vertueuse d'une IFS**

L'IFS répond à de vrais besoins. Elle constitue l'alternative « dynamique » aux subventions, inscrivant l'octroi de financement aux collectivités locales dans un

processus de renforcement des capacités de gestion et d'absorption de ces dernières. Il convient, à ce titre, d'insister sur le rôle pédagogique d'une IFS, en accompagnement de la décentralisation.

Toutefois, la question importante qui reste posée est celle du positionnement d'une IFS et de sa transformation progressive en « autre chose » dès lors que son utilité n'est plus avérée, ou pire, dès lors que sa prééminence devient néfaste. C'est le cas lorsque les collectivités locales ont une taille et un niveau de prospérité suffisants pour supporter la compétition avec les autres agents économiques pour l'accès au crédit. Ce cas se produit encore rarement dans les PED, mais il commence à apparaître dans certains pays émergents et il convient de s'y préparer.

A ce titre, différents problèmes peuvent être mentionnés, relatifs aux risques d'une évolution non vertueuse de l'IFS, qui conduirait à un blocage du développement des collectivités locales. En premier lieu, l'IFS pourrait, de par les conditions privilégiées qu'elle offre (en partie grâce aux subventions dont elle bénéficie), se retrouver systématiquement en situation de monopole, dissuadant les banques commerciales d'entrer sur le marché du financement des collectivités locales. Un marché sous-optimal du crédit aux collectivités locales en découlerait. Le crédit aux collectivités locales y serait en effet limité par l'exclusion des banques commerciales. Cette situation serait contradictoire avec l'ampleur des besoins municipaux, constituant un frein au développement urbain dans les collectivités locales les plus matures.

60

Cette situation serait par ailleurs sous-efficace en termes d'allocation des ressources locales, car l'épargne locale disponible dans les banques commerciales souvent sur-liquides serait sous-utilisée, non mise à la disposition des collectivités locales qui en auraient besoin. Bien sûr, l'IFS peut mobiliser de telles ressources par le biais d'émissions obligataires. Encore faut-il qu'elle ait la capacité de gérer des volumes de prêts en croissance.

En résumé, la prééminence de l'IFS peut conduire à un rationnement des ressources des collectivités locales et aller à l'encontre de l'enjeu de collecte de l'épargne locale et de son orientation vers le marché des collectivités locales sur des durées plus longues que ne le fait le secteur bancaire classique.

Ajoutons que les PRI se heurtent à une difficulté supplémentaire : les bailleurs et les fonds ou IFS qu'ils supportent prêtent en devises. Or, pour une municipalité, il est coûteux de se garantir contre le risque de change. En effet, se couvrir contre le risque de change implique de contracter avec une banque intermédiaire qui, au-delà du coût du produit financier lui-même, facturera le risque de contrepartie. En termes de produit, le plus adapté est sans doute le *swap* de devises qui permet de transformer un prêt dans une devise A en un prêt dans une devise B<sup>19</sup>. A titre d'exemple, un prêt à 5 ans en euros à 4 %, sans risque de contrepartie, serait à peu près équivalent à un prêt en rands à 9,40 %.

Une autre question d'importance concerne l'évolution de l'IFS une fois qu'elle est devenue autonome, qu'elle ne bénéficie plus de ressources subventionnées, sur un marché où elle est en concurrence avec les banques commerciales. Une IFS n'est pas une banque de dépôts : elle a donc accès à des ressources plus chères. Son positionnement devient alors incertain et son avenir peut être compromis. Ses points forts sont l'appréciation du risque, la connaissance du marché, la technicité et surtout les subventions des bailleurs ou de l'Etat... Mais comment évolue le système une fois que l'avantage comparatif de l'IFS devient moins évident par rapport aux autres types de prêteurs, parce que les municipalités deviennent moins risquées ? L'IFS peut éprouver des difficultés à se maintenir dans un tel contexte. Il en est de même dans les systèmes

19. Un *swap* de devises est un échange d'endettements libellés dans des devises différentes. Cette forme de swap est utilisée pour profiter d'un différentiel attractif entre le marché domestique et un marché étranger. Par exemple, si une entreprise française peut obtenir un crédit à 10 % en francs ou à 12 % en dollars tandis qu'une firme américaine dispose de sa propre monnaie à 9 % et de francs à 11 %, elles emprunteront chacune sur son propre marché pour s'échanger ensuite les fonds.

où l'Etat rehausserait systématiquement la signature des collectivités locales, par exemple en garantissant tout ou partie de leurs emprunts. Mais ce cas est rare.

Toute IFS spécialisée dans le prêt communal est appelée à évoluer progressivement. Ce défi s'est posé et continue de se poser pour Dexia. L'annexe 1 illustre la trajectoire de cette institution en cinq temps : institution publique, elle a d'abord répondu aux besoins de reconstruction de la France de l'après-guerre, sous la tutelle d'un Etat très centralisateur, auprès de collectivités locales encore faibles (subventions, prêts fortement concessionnels sur le long terme) ; elle a ensuite accompagné l'érosion du modèle centralisé et s'est adaptée aux tensions budgétaires croissantes (création d'une caisse pour lever des fonds sur les marchés financiers, avec la garantie de l'Etat) ; elle a financé et conseillé des collectivités locales de plus en plus matures et a évolué pour conserver un avantage comparatif, profitant de la réforme des marchés de capitaux ; elle a été privatisée tout en conservant ses spécificités et son avantage comparatif dans le financement des collectivités locales ; elle s'est ensuite réformée pour suivre l'évolution de la finance moderne tout en renforçant son rôle auprès des collectivités locales.

62

La question de l'évolution vertueuse d'institutions comme la CPSCL en Tunisie est aujourd'hui posée. Le marché tunisien n'est pas assez profond pour permettre à cette institution d'évoluer vers une institution privée de type INCA en Afrique du Sud. Seule une institution à vocation régionale serait viable. Or, l'avantage comparatif d'une institution de financement spécialisée dans le prêt aux collectivités locales est précisément sa bonne connaissance du champ des collectivités locales. Et ce besoin de proximité est incompatible avec l'idée d'une « vocation régionale ». L'autre possibilité consisterait à fondre la CPSCL dans le système des banques généralistes de la place.

# Le recours aux émissions obligataires pour financer les investissements municipaux

## 5

*Doit-on aller vers une diversification des systèmes de financement des investissements intégrant le recours aux émissions obligataires des communes ? Les ressources ainsi mobilisées sont-elles moins coûteuses ? Un tel système a-t-il du sens dans les pays en développement et à quelles conditions ?*

Le Groupe de travail a passé en revue les quelques expériences notables menées par quelques grandes collectivités. Ces expériences sont essentiellement asiatiques : Inde et Philippines<sup>20</sup>. La ressource obligataire revêt des caractéristiques plus souples. Elle est accessible avec intermédiation (banque commerciale ou IFS) ou sans intermédiation (émission obligataire directe). Dans les deux cas, l'organisme émetteur (collectivité locale ou organisme de financement) doit au préalable avoir fait l'objet d'une notation (*rating*).

63

20. Les collectivités locales chinoises (y compris les grandes municipalités) ne sont pas autorisées à emprunter auprès du secteur bancaire. Elles n'ont pas non plus la possibilité de procéder à des émissions obligataires. Pour assurer leur développement, elles recourent à la création de sociétés d'investissement qu'elles détiennent généralement à 100 % et qui lèvent pour leur compte des ressources sur le marché (soit par l'intermédiaire du secteur bancaire, soit directement sur le marché). C'est en particulier le cas de UDIC à Shanghai.

Il y a par ailleurs un effet de seuil. L'émission obligataire doit atteindre un montant minimum justifiant les dépenses engagées : *notation, recours à un arrangeur, publicité, réassurance*. Dans un contexte de manque de solvabilité des communes, les collectivités locales doivent avoir recours, comme souligné au chapitre 3, à un ensemble de techniques financières leur permettant de recevoir la confiance des investisseurs. Parmi ces dernières figurent *la titrisation et le rehaussement de crédit*. Ils ont pour double objectif de baisser le coût de la ressource et de permettre à la collectivité de franchir le pas de l'accès direct ou indirect au marché.

Les collectivités locales ont eu recours au marché pour financer *des projets plutôt que l'investissement des communes*. Les projets présentent souvent plus de transparence, plus de rentabilité, donc plus de garanties. Ainsi, la Tunisie (l'Etat) a l'intention d'émettre une obligation sur le marché pour la réalisation de son programme national de construction de décharges. Le risque est alors porté par l'emprunteur et l'investisseur.

Les arguments généralement utilisés pour justifier de l'intérêt d'une émission obligataire sont :

- la disponibilité de volumes importants,
- l'obtention de taux plus favorables que les conditions faites par les banques,
- une plus grande indépendance vis-à-vis des prêteurs traditionnels,
- une certaine notoriété retirée par la collectivité émettrice.

### 1. Définition

Il y a trois types de placement :

- *public* : prise ferme par un groupe de banques dirigé par un chef de file,
- *grand public* : réservée au grand public, par exemple les habitants,
- *privé* : contrat de souscription.

Généralement, l'émetteur s'entoure des conseils d'un *arrangeur* qui lui sert de négociateur avec le syndicat de banques, qu'il s'agisse d'un placement public ou privé.

*Le coût de l'opération* (spécialement d'une émission publique) comprend des frais et des commissions, dont les principaux sont :

- la commission de direction,
- la commission de placement,
- la commission de garantie de bonne fin de placement,
- les frais de service financier,
- la redevance payée à la Commission des opérations en Bourse,
- les frais de publicité financière institutionnelle,
- les frais juridiques,
- les frais de cotation,
- le coût de la notation ou du rehaussement.

Au total le coût en taux actuariel net d'impôt est de l'ordre de 4 à 5 % en France (hors frais de notation). Des coûts inférieurs (3 % environ) ont pu être obtenus en Inde et aux Philippines du fait de l'apport par les bailleurs de fonds d'une garantie et de prestations non facturées..

## 2. Quelques exemples

Quatre exemples significatifs sont présentés : la ville d'Ahmedabad en Inde (1999), les Philippines (1996), la ville de Johannesburg en Afrique du Sud (2005) et la ville de Douala au Cameroun (2005).

### **Ahmedabad 1999 : financement du projet Raska (125 millions de dollars)**

La ville d'Ahmedabad est la première ville indienne à avoir lancé une émission obligataire en direct. L'opération a été menée en 1999-2000 pour compléter le

**Encadré 8.**  
**HUDCO (Inde)**

HUDCO (*the Housing and Urban Development Company*) a été créée en 1970, sous un statut de société anonyme. Une part importante des capitaux mobilisés était de nature internationale. HUDCO a pour principale mission « l'amélioration de l'habitat de tous les groupes sociaux, avec une priorité accordée aux populations à faibles revenus et économiquement faibles » (*urban poor*).

Elle intervient sur financements (prêts) KfW, JBIC (Japon), USAID et Banque asiatique de développement. Son capital est de 25 milliards de Roupies (500 millions d'euros). Le montant de son encours cumulé serait de 3 milliards d'euros<sup>21</sup>.

HUDCO dispose de 1 121 employés et de 41 agences réparties dans tout le pays. Ses activités englobent la construction de logements, l'aménagement de zones d'habitat et de services.

Elle intervient avec HDFC (*the Housing Development Finance Corporation, Ltd*) créée en 1977 sous le même statut, et première banque de l'habitat en Inde.

**Encadré 9.**  
**The Development Credit Authority (USAID)**

A travers cet instrument, l'USAID apporte des garanties à des emprunteurs privés intervenant dans le secteur du développement économique. Les garanties peuvent être utilisées soit dans le cas d'emprunts souscrits en monnaie locale, soit dans le cas d'émissions obligataires émises également sur le marché local.

Les garanties apportées par DCA exigent normalement que le prêteur assume au moins 50 % du risque.

66

financement d'un gros projet d'alimentation en eau et d'assainissement, le Projet Raska. Le plan de financement repose sur :

21. 40 Rs = 1 USD = 0,8 euro.

- un prêt de 100 millions de dollars (80 % du projet) accordé par l'*Urban Development Corporation* (HUDCO),
- une émission obligataire de 25 millions de dollars (20 %),
- l'ensemble fait l'objet d'une garantie apportée par le *Housing Guarantee Program* de l'USAID.

En octobre 2001, la ville d'Ahmedabad renouvelle l'expérience avec une deuxième émission obligataire du même montant (25 millions de dollars), mais qui cette fois bénéficie d'avantages fiscaux. Cette émission viendra compléter le plan de financement d'une deuxième phase du Projet Raska. On rappellera que la ville d'Ahmedabad a 3,2 millions d'habitants et une situation financière relativement saine. Elle a été notée en 1996 A+, puis AA dans le cadre du montage de la première émission obligataire.

### Encadré 10.

#### Inde : systèmes de rating CRISIL/Standard & Poor's

En Inde, le CRISIL (*Credit Rating Information Service of India Ltd*), première agence nationale de notation, a lancé le service de notation pour les collectivités en 1997. Elle utilise une échelle de notation similaire à Standard & Poor's.

Pour les communes, le CRISIL examine six facteurs : (1) le cadre légal et réglementaire, (2) la base économique de la région, (3) la situation financière actuelle, (4) les opérations existantes de la municipalité, (5) les capacités managériales de la municipalité, (6) le projet concerné. Une importance particulière est accordée à la disponibilité d'une ressource stable et évaluable pour le remboursement du service de la dette.

Chez Standard & Poor's, les critères sont : (1) le soutien et la prévisibilité du système, (2) le profil démographique, (3) la structure économique et les perspectives de croissance, (4) la stabilité et la sophistication politique et administrative, (5) la performance et la planification de la dette et des finances, (6) le passif.

Il y a par ailleurs un effet de seuil. L'émission obligataire doit atteindre un montant minimum justifiant les dépenses engagées : notation, recours à un arrangeur, publicité, réassurance.

Depuis, les villes de Mumbai, Pune, Vijayawada et Bangalore ont été notées, de même que 34 autres villes et services municipaux d'eau.

Actuellement, la principale préoccupation est de sécuriser les remboursements aux investisseurs ou souscripteurs. L'USAID appuie dans ce cadre la ville d'Ahmedabad pour la mise en place de systèmes d'affectation automatique de certaines ressources au service de la dette ; un fonds d'amortissement a été ouvert par la ville pour le remboursement du capital. A moyen terme, l'objectif est d'ouvrir les souscriptions à d'autres investisseurs que les investisseurs institutionnels (institutions financières, banques, compagnies d'assurance, etc.), même si l'opération est plus coûteuse (publicité, etc.).

### ***Municipal bonds aux Philippines***

En 1991, le gouvernement philippin adopte un nouveau Code des collectivités locales prenant en compte les importants transferts de compétences de l'Etat vers les communes. Ces transferts s'accompagnent de la mise en place d'un système de dotation (fiscalité partagée) qui va contribuer à augmenter et sécuriser les ressources des communes.

68

Cinq ans plus tard (1996), une nouvelle législation est adoptée qui : (i) ouvre la possibilité aux communes d'accéder aux ressources du secteur privé, (ii) promeut le développement des *municipal bonds*, (iii) incite à recourir aux contrats de type BOT (*build-operate-transfer*) et aux concessions pour financer les services urbains, etc.

L'objectif général est de faciliter l'accès des communes à davantage de ressources financières pour financer leurs investissements, sachant que leur situation est considérée comme en partie assainie et que des efforts sont faits au travers des projets pour renforcer leurs services.

Au moment de l'adoption des dispositions de 1996, les communes disposent déjà de plusieurs sources de financement pour leurs investissements.

- *Les banques de développement local*, trois banques dominant le marché. Il s'agit de la *Land Bank* des Philippines, de la *Development Bank of the Philippines* et de la *Philippines National Bank*. Ces organismes sont des banques d'Etat, depuis privatisées. Elles accordent aux communes des prêts à court terme, des facilités de trésorerie ainsi que des crédits à long terme. Ces banques disposent d'un encours de prêts auprès des communes d'environ 270 millions USD.
- *Le Municipal Development Fund (MDF)*, créé en 1984 et alimenté par des lignes de crédits Banque mondiale, BAD et *Japan Bank for International Cooperation*. Le MDF est administré par le ministère des Finances ; les prêts sont accordés sur 15 à 25 ans dans des conditions très favorables. En 10 ans, le MDF aura accordé pour 272 millions USD de prêts à 1 900 communes.

Les deux voies explorées par le gouvernement pour stimuler l'intervention du secteur privé dans le financement des services de base sont :

- *le partenariat public-privé* : les premières expériences apparaissent avec l'adoption en 1990 des dispositions relatives au BOT. Les plus visibles sont : (i) le BOT mis en place dès 1990 par la ville de Manille pour la reconstruction du marché de Mandaluyong après un incendie et sa transformation en centre commercial moderne, (ii) le BOT de la Province de Luzon pour une gare terminal de bus, (iii) idem pour un réseau d'eau potable à Mindanao ;
- *les Municipal bonds* : une dizaine de collectivités locales ont procédé à des émissions obligataires pour un montant cumulé d'environ 30 millions de USD. Même si la tendance va en s'accélégrant, notamment pour le financement d'infrastructures municipales et de projets d'habitat pour les pauvres, les

contraintes restent importantes : (i) pas de défiscalisation des intérêts, (ii) obligation faite par le gouvernement d'utiliser certaines banques pour le dépôt des fonds, (iii) difficultés des communes à identifier des projets dont le recouvrement des coûts est suffisamment garanti pour permettre ce type de financement. Par ailleurs, il n'existe pas de second marché : les obligations sont souscrites par des institutionnels (banques, compagnies d'assurance), ce qui limite les perspectives de développement de ce type de financement. Enfin, le gouvernement oblige les communes à utiliser les services de banques nationales pour procéder aux opérations d'émission.

### Encadré 11.

#### **Les conditions du financement obligataire aux Philippines**

##### Cadre légal

- le Code des collectivités locales de 1991 donne formellement la possibilité aux communes de procéder à des émissions obligataires,
- le recours aux émissions obligataires n'est autorisé que pour financer certains projets clairement identifiés ; ces projets doivent être à récupération de coûts ou des projets d'habitat pour les pauvres menés par des opérateurs privés,
- les projets doivent être inscrits au Plan de développement de la commune, lui-même cohérent avec le Plan d'investissement au niveau national,
- la commune doit inscrire à son budget la charge annuelle de la dette générée par ces émissions obligataires.

##### Fiscalité

Le gouvernement a pris un certain nombre de mesures incitatives :

- les revenus obligataires sont exemptés de frais d'enregistrement à la Commission boursière,

- les investisseurs institutionnels intervenant dans les opérations d'habitat et assurés par la *Housing Guarantee Corporation* (HGC) sont exonérés d'impôt sur les intérêts des prêts, émissions et hypothèques consentis ou souscrits,
- les émissions obligataires souscrites pour les projets d'habitat social bénéficient d'avantages fiscaux supplémentaires.

### Mécanismes de garantie

- le gouvernement philippin s'est porté garant de la plupart des émissions obligataires destinées à financer les opérations d'habitat social. Toutefois, la charge est devenue trop lourde et l'Etat s'est partiellement désengagé en ne garantissant plus que les intérêts à hauteur de 8,5 %. L'apport de la garantie de l'Etat est par ailleurs subordonné à certaines contraintes : (i) existence d'un inventaire des réserves foncières, (ii) plan d'occupation des sols approuvé, (iii) assurances que l'opération est financièrement équilibrée et permet d'amortir la dette ;
- pour les projets d'infrastructure municipale, le gouvernement s'est totalement désengagé. Le recours aux émissions obligataires est donc limité aux seules grandes villes, lorsque celles-ci peuvent prouver leur solvabilité. Cette situation a conduit l'Association Bancaire des Philippines en liaison avec la Banque de Développement des Philippines et 54 banques commerciales à mettre en place, en 1998, un mécanisme de garantie privatisé, le *Local Government Units Guarantee Corporation*. Ce fonds ne garantit que des projets à forte récupération de coûts et les communes affichant un scoring minimal. Le fonds a signé un contrat avec l'USAID qui réassure 30 % du portefeuille. Le coût de la garantie se situe entre 2,5 % et 3,5 % de la valeur des émissions obligataires ; un retard de plus de 30 jours dans le remboursement des souscripteurs autorise à recourir au fonds de garantie. Pour recouvrer les sommes engagées sous le régime de la garantie, LGUGC peut intercepter les transferts de l'Etat vers la commune. Depuis sa création en mars 1998, le LGUGC a fourni environ 1,4 milliard de pesos (environ 30 millions USD) pour 10 émissions obligataires municipales dans le pays. La majorité des obligations sont d'une durée de 7 ans. Le marché obligataire est encore loin derrière le recours aux banques commerciales, mais commence à trouver sa niche.

### ***Johannesburg, 2005***

Johannesburg, noté A-, a effectué en avril 2004 la première émission obligataire municipale depuis la fin de l'apartheid. Cette émission s'est faite en deux tranches :

- 1<sup>ère</sup> tranche : 1 milliard de rands à 6 ans à un taux de 2,3 % au-dessus des taux du gouvernement (le 6 avril 2004),
- 2<sup>ème</sup> tranche : 1 milliard de rands à 12 ans avec une garantie conjointe de la SFI et de la DBSA sur 40 % du montant à un taux de 1,64 % au-dessus des taux du gouvernement (le 25 juin 2004).

En avril 2005, la ville a de nouveau émis 700 millions de rands à 8 ans à 1,54 % au-dessus des taux du gouvernement. Cette initiative reflète l'évolution rapide de la perception du risque municipal en Afrique du Sud.

### ***Douala, 2005***

La Communauté Urbaine de Douala a lancé sa première émission obligataire en avril 2005. Cette émission s'élève à 16 milliards de FCFA et a notamment pour objectif de contribuer au financement de la contrepartie « Entretien voirie » du Programme d'Infrastructures de Douala (PID) financé par l'IDA. L'émission est gagée par la signature d'une Convention de dette croisée en faveur de la CUD s'élevant à 10 milliards de FCFA. Elle s'inscrit dans le cadre des accords conclus avec l'Etat dans le cadre du Contrat d'objectifs de décembre 1999 puis du Contrat de ville en cours de négociation. L'opération devrait s'effectuer en deux tranches :

- 1<sup>ère</sup> tranche : 7 milliards de FCFA (réalisée en avril 2005) à 5 ans, avec 1 an de différé et au taux de 8,3 %,
- 2<sup>ème</sup> tranche : 9 milliards de FCFA (à réaliser avant la fin de l'année 2005).

### 3. Les conditions minimales d'une généralisation

Au regard des expériences présentées, les conditions requises pour un développement des émissions obligataires municipales sont :

#### Des finances locales assainies

- les réformes fondamentales permettant d'assurer des ressources stables aux municipalités doivent avoir été prises ; il en est de même de la tarification des services susceptibles d'être financés par émissions obligataires,
- un ou des dispositifs de notation ou de *scoring* adaptés aux communes doivent exister,
- une capacité de la commune émettrice à gérer la dette et la trésorerie (amortissement *in fine* de l'emprunt obligataire nécessitant des provisionnements particuliers permettant de différer le remboursement).

#### Un cadre réglementaire minimal

- les communes doivent être formellement autorisées à procéder à des émissions obligataires (loi, règlement, etc.),
- généralement, le recours aux émissions obligataires est limité par les textes ou par les dispositifs de contrôle à certains types de projets ou à des opérations s'accompagnant d'un certain nombre de garanties (récupération de coût, équilibre de l'opération),
- la commune doit inscrire à son budget la charge annuelle de la dette générée par ces émissions obligataires.

#### Des incitations fiscales

- les intérêts des émissions obligataires sont généralement défiscalisés pour garantir le meilleur taux de souscription,
- les avantages fiscaux accordés sont soigneusement contrôlés et peuvent varier selon la nature de l'opération financée.

### Des mécanismes de garantie et d'assurance

- l'existence de mécanismes de garantie est indispensable pour élargir le recours aux émissions obligataires pour les plus petites communes et pour des communes moins bien notées,
- ces mécanismes peuvent être appuyés par des bailleurs de fonds.

---

# Annexe 1.

## Exposés présentés au cours des réunions

---

### **15 octobre 2003**

- Présentation de la démarche et recensement des expériences (Groupe Huit).
- Contribution relative à « une opération innovante de Dexia pour la ville de Tlalnepantla au Mexique » (Marie-Alice Lallemand).
- « Le financement des services publics urbains et des collectivités locales en Tunisie », par M. Hammami, directeur des finances locales et du PDM (communiquée par Niels Devernois).

### **2 février 2004**

- Présentation de la problématique des ressources (Groupe Huit).
- Présentation de « l'activité d'INCA (RAS) et mécanisme de titrisation des portefeuilles de cette institution par l'AFD-Proparco » (Martha Stein-Sochas, AFD).
- Présentation du « marché obligataire municipal en Afrique du Sud » (Virginie Dago, AFD).
- Commentaires sur « le contexte sud-africain et les interventions de l'AFD » (Philippe Lecrinier, AFD).

- Exposé sur « la transformation de ressources à court terme en prêts à long terme » (Jean-Yves Gourvez, CNCE).
- Présentation du « mécanisme de garantie des obligations municipales mis en place aux Philippines » (Groupe Huit).
- Présentation de « l'expérience de lancement d'une émission obligataire par la ville d'Ahmedabad en Inde » (Groupe Huit).

**5 avril 2004**

- Présentation de la problématique des emplois (Groupe Huit).
- Exposé sur « l'implication des collectivités locales dans la gestion des services de base (et en particulier de l'eau) » (Alain Henry, AFD).
- Présentation du « PDM3 de Tunisie » financé par la Banque mondiale et par l'AFD (Françoise Brunet, consultante).
- Exposé sur « l'appui de l'AFD à la commune de Fort de France » (Mathieu Discour, AFD).

---

# Annexe 2.

## Trois références de base des systèmes de financement des collectivités locales

---

Il a semblé utile de rappeler ici les contours de trois références importantes sur la question du financement des collectivités locales :

- le cas de la France qui a inspiré la plupart des IFS,
- le cas de la Belgique qui constitue une référence d'IFS mutualiste financée par les collectivités locales,
- le cas des Etats-Unis, référence du système généralisé de financement par *municipal bonds*.

77

### 1. Le cas de la France

Depuis la décentralisation, les collectivités locales françaises réalisent 70 % des investissements publics civils.

Le dispositif en vigueur résulte d'une évolution qui, sans remonter trop loin dans le temps, est jalonnée par quelques dates importantes :

- 1966 : création de la « Caisse d'Aide à l'Équipement des Collectivités Locales » (CAECL), établissement public à caractère administratif géré par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) ;
- 1982-1986 : refonte des structures de l'économie française : lois de décentralisation, banalisation de crédit ;
- 1987 : création du « Crédit local de France » qui se substitue à la CAECL mais reste une entreprise publique ;
- 1993 : privatisation du Crédit local de France ;
- 1996 : création du groupe DEXIA par fusion économique du Crédit local de France et du Crédit communal de Belgique.

Cette évolution est avant tout une adaptation graduelle et non planifiée aux mutations de l'environnement, fortement marquée par le contexte de changements très profonds qu'ont subi les structures économiques au cours des trente dernières années. En ce sens, elle ne saurait avoir valeur d'exemple pour une évolution à venir dans un autre pays. En revanche, elle peut fournir quelques indications pour baliser, moyennant transposition, le champ du possible.

## 78 **La CAECL (1966-1986) : organisation et activités**

La création de la CAECL en 1966 répondait à un double besoin :

- quantitativement, les enveloppes de prêts à taux bonifié de la Caisse des dépôts, adossés sur la collecte d'épargne défiscalisée, ne parvenaient plus à satisfaire une demande stimulée par le contexte de forte croissance caractéristique de la période ;
- par ailleurs, ces prêts à taux bonifiés étaient attachés au financement d'opérations obligatoirement subventionnées par l'État et répondant donc à des critères définis par lui. Or un nombre croissant de collectivités locales souhaitaient pouvoir s'affranchir en partie de cette tutelle et financer d'autres équipements que ceux répondant aux objectifs fixés par l'État.

Créée avec le *statut d'établissement public administratif*, la CAECL reste sous le contrôle étroit de la Caisse des dépôts et consignation qui en assure la gestion, en est l'unique banquier et l'opérateur pour la collecte de ressources, sous forme d'émissions obligataires.

Elle introduit néanmoins des innovations importantes : conseil d'administration composé à parité d'élus locaux et de fonctionnaires, personnalité morale et autonomie financière lui permettant d'acquérir une reconnaissance dans les milieux financiers.

Surtout, l'existence d'un organisme dédié au financement des collectivités locales dans un contexte de forte croissance (plus de 5% par an en moyenne entre 1966 et 1972) permet aux collectivités locales de s'affirmer dès cette époque comme le premier investisseur public civil (deux fois plus que les administrations centrales) ; en francs courants, les prêts de la CAECL passent de 382 millions en 1966 à 2,9 milliards en 1972 ; dans le même temps, l'emprunt total des collectivités locales passe de 2,4 milliards à 14 milliards.

Enfin, la CAECL jouit d'une *dérogation* à l'obligation faite aux collectivités locales de déposer leurs fonds libres au Trésor : la moitié des fonds en attente d'utilisation provenant des emprunts contractés par les collectivités locales auprès de la Caisse des Dépôts et des Caisses d'Épargne est virée sur un compte ouvert à la CAECL, rémunéré au taux de 1%. A une époque où la gestion de trésorerie n'est pas encore inventée et où les collectivités ont l'obligation de réunir l'ensemble des financements avant d'entreprendre un projet, cette particularité permet d'abonder utilement les ressources collectées par la CAECL par appel à l'épargne publique.

Ces *ressources* sont essentiellement composées de deux produits obligataires juridiquement différents :

- les émissions « propres » de la CAECL sont soumises à un régime assez contraignant d'autorisations administratives préalables ; elles sont lancées deux fois par an.

- les emprunts « villes de France » sont des émissions groupées pour le compte des collectivités locales qui en sont directement débitrices, avec toutefois la garantie de la CAECL.

Ces émissions échappent en grande partie aux contraintes des émissions directes ; elles sont lancées tous les trois mois par tranches de 500 millions à 1 milliard de francs de l'époque.

### ***Les raisons de la mutation à partir du milieu des années 1980***

La période qui suit le premier choc pétrolier va donner un coup d'arrêt à l'expansion de l'activité de la CAECL. Les collectivités locales continuent à emprunter dans un contexte de forte inflation qui se traduit par des taux d'intérêt réels négatifs pour tous les prêts bonifiés : la part des prêts à taux de marché de la CAECL tend à stagner.

A partir de 1983, deux trains de réforme vont modifier profondément les conditions de financement des collectivités locales :

- les lois de décentralisation et,
- la « banalisation » du crédit instituée par la loi bancaire de 1984.

Sans entrer dans toutes les conséquences (qui sont nombreuses) des lois de décentralisation, celles-ci vont avoir deux effets principaux sur les conditions de financement :

- stimulation de la demande d'emprunts principalement des grandes collectivités (régions et départements) en raison des transferts de compétences de l'Etat à ces collectivités (le transfert des lycées aux régions en est un exemple important) ;
- généralisation du financement globalisé du budget d'investissement ne faisant plus référence comme auparavant ni aux subventions obtenues ni à l'équilibre de chaque opération prise isolément.

Les collectivités locales acquièrent en effet une pleine autonomie dans leurs choix budgétaires et échappent à tout contrôle d'opportunité *a priori*.

La banalisation du crédit, qui constitue par ailleurs une véritable révolution pour l'économie de la France, aura pour les collectivités locales des conséquences diverses :

- tarissement des prêts à taux privilégié, les ressources plutôt stagnantes de l'épargne défiscalisée étant désormais réservées au financement du logement social ;
- élargissement de l'offre de prêts à l'ensemble des organismes de crédit et possibilité de faire jouer la concurrence ;
- diversification des produits de prêts jusqu'alors limités à une gamme étroite de prêts à taux fixe ;
- renchérissement rapide de la dette dans un contexte de ralentissement de l'inflation.

### ***L'épisode des Comités régionaux de prêts***

Le devenir d'une institution créée en 1982, les « Comités régionaux de prêts » est significatif de la rapidité de l'évolution des conditions de financement qui caractérise cette époque. Dans le contexte de la décentralisation, ces comités régionaux des prêts sont institués par la première loi de décentralisation : ce sont des organismes consultatifs composés principalement d'élus auxquels s'ajoutent des membres de droit représentant l'administration (Préfet, Trésorier payeur général) et les prêteurs publics (CDC et Caisses d'épargne). Leur fonction est de veiller à une répartition équitable et conforme aux priorités régionales des enveloppes de prêts à taux privilégiés. Cette auto-régulation par les élus locaux s'inscrivait logiquement dans l'esprit de la décentralisation. Toutefois, à peine trois ou quatre ans plus tard, les comités régionaux de prêts perdaient toute raison d'être avec la disparition des prêts à taux privilégié.

### **La transformation de la CAECL et la création du CLF**

En 1986, la CAECL est devenue le premier prêteur aux collectivités locales avec 45 % des flux nouveaux d'emprunts tandis que la dette à long terme des collectivités locales a augmenté de 40 % en francs courants depuis 1982. Cette évolution est largement l'effet non seulement des circonstances mais aussi de la volonté d'un homme, Pierre Richard, futur président du Crédit local de France qui, en l'espace de quelques années, modernise les structures, simplifie les procédures et adapte l'offre de produits et de services à un véritable accompagnement de la décentralisation, préfigurant ainsi une capacité à faire face à une situation pleinement concurrentielle.

La CAECL est riche, ayant accumulé d'autant plus facilement des excédents de gestion que les services qu'elle reçoit de la Caisse des dépôts ne lui sont pas facturés à leur coût réel. Ses réserves atteignent 9 milliards de francs, un pactole qui suscite la convoitise de l'Etat et la grogne des collectivités locales persuadées que ce trésor a été amassé à leur dépens. Dans ce contexte intervient un changement de majorité parlementaire qui favorise l'aboutissement rapide du projet (devenu de toutes façons incontournable) de désétatisation de la CAECL.

Au terme d'un intense lobbying et de vicissitudes diverses liées notamment au krach boursier d'octobre 1987, l'équipe dirigeante de la CAECL obtient fin 1987 la transformation de l'établissement public en société anonyme de droit privé, le Crédit local de France (CLF), avec un capital réparti entre l'Etat (47,5 %), la Caisse des dépôts (25 %), les Caisses d'épargne (7 %), le reliquat étant détenu par un certain nombre d'institutionnels, dont des établissements financiers étrangers au premier rang desquels le Crédit communal de Belgique (CCB).

Le personnel reste celui de la Caisse des dépôts, mis à disposition notamment dans les 22 directions régionales qui constituent le réseau commercial du CLF.

### ***Banalisation du crédit aux collectivités locales***

Le principal changement à partir de 1988, en dehors de la très grande diversification des produits offerts aux collectivités locales, a été la disparition quasi complète des prêts à taux privilégiés de la Caisse des dépôts, dont l'encours s'est éteint progressivement en l'absence de flux nouveaux. Encore doit-on observer qu'en dépit de la prégnance depuis plus de 10 ans du modèle économique libéral, le domaine du crédit fait l'objet en France de retours périodiques à l'idée que l'intervention de l'Etat doit corriger les imperfections du marché. Les collectivités locales gardent une certaine nostalgie des prêts à taux privilégié et ont obtenu à intervalle régulier des entorses au principe des taux de marché, prenant la forme de prêts adossés sur des collectes particulières (prêts CODEVI, prêts projets urbains, etc.). Toutefois, cette part de leur dette est désormais tout à fait marginale.

### ***Impact sur le marché du financement des investissements publics locaux***

On peut caractériser ce dispositif de la façon suivante :

- les collectivités locales empruntent librement auprès de l'ensemble des établissements de crédits et le cas échéant par émission directe sur les marchés financiers ;
- cependant, il existe un organisme de crédit spécialisé, le Crédit local de France, qui est parvenu bon an mal an à conserver une part de marché entre 40 % et 50 % en l'absence de tout privilège, à l'exception de l'avantage d'image cité plus haut ;
- cet organisme spécialisé entre donc en concurrence avec tous les organismes de crédit exerçant en France. En outre, contrairement aux banques, il ne dispose d'aucune ressource de dépôt (le compte CAECL a disparu progressivement dans les toutes premières années d'activité du CLF) : toutes ses ressources sont collectées sur les marchés financiers, domestique et surtout internationaux ;

- il se distingue également de la plupart des organismes de crédit par la prédominance d'une activité de prêt à long terme, voire à très long terme (jusqu'à 50 ans actuellement), qui l'oblige à adapter sa collecte de ressources à cette particularité, notamment par la recherche d'un adossement aussi étroit que possible entre les caractéristiques de son actif et celles de son passif, au moins en termes de risques de taux (le très long terme est couvert en risque de taux mais pas nécessairement en liquidité).

### ***L'adéquation ressources-emplois***

Le CLF figure parmi les plus gros émetteurs privés mondiaux sur les marchés financiers. S'il a perdu, comme pratiquement toutes les institutions financières privées, sa notation triple A, il reste une signature de premier ordre capable de lever des ressources en grande quantité (plus de 50 milliards de francs par an actuellement) dans de très bonnes conditions.

Il n'en reste pas moins qu'il est obligé de répercuter sur ses conditions de prêts toute la volatilité des taux de marché qui définissent directement le prix des ressources qu'il collecte, contrairement à des organismes capables d'utiliser comme amortisseurs la diversité de leurs ressources et le caractère partiel, sinon marginal, de leur activité de crédit à long terme dans leur activité totale. En période de hausse des taux notamment, le CLF peine à maintenir sa compétitivité.

D'un point de vue macro-économique, la fonction du CLF consiste à drainer pour le compte des collectivités locales des ressources de financement adaptées à leurs besoins en structure et en volume, ce que le reste du secteur bancaire n'a pas vocation à faire et ne serait probablement pas en mesure d'assurer.

La question du volume est fondamentale. En période de faible demande de crédit par l'ensemble de l'économie, la concurrence s'accroît et la nécessité de la fonction

macro-économique du CLF devient moins évidente ; à l'inverse, elle est incontournable, compte tenu de l'importance des investissements locaux en France, dès que le reste de l'économie (ménages, entreprises) exprime une demande plus forte en regard de l'offre classique des prêteurs.

### **CLF : « banquier de référence » ?**

Un autre aspect de la fonction du CLF est son rôle de banquier de référence. Au cours des premières années, lorsque la concurrence se manifestait de manière encore timide, ce rôle présentait plusieurs facettes :

- *market-maker*, le CLF influençait largement par sa politique de prix, les taux pratiqués par les autres prêteurs ;
- surtout, spécialiste incontesté de l'analyse du risque « collectivités locales » - un savoir-faire hérité de la CDC, mais surtout largement développé après 1990 à la suite de la cessation de paiement de la ville d'Angoulême -, il fournissait *de facto* à ses concurrents un indicateur simple et fiable pour leur politique d'engagement, leur épargnant l'investissement nécessaire au développement d'un savoir-faire équivalent ;
- enfin la principale valeur ajoutée du CLF a été dès le début un effort permanent d'innovation pour créer des produits de financement permettant de faire bénéficier le mieux possible les collectivités locales des opportunités de marché, malgré l'incompatibilité entre la volatilité de ceux-ci et le processus de décision relativement lent que le contrôle démocratique impose aux responsables locaux.

Qu'en est-il aujourd'hui ? Le CLF n'est plus depuis longtemps *market-maker* et subit au contraire, comme on l'a dit plus haut, les effets d'une concurrence exacerbée sur les prix. Le savoir-faire en matière d'analyse financière des collectivités locales reste un point fort, mais n'est plus un monopole. Il constitue néanmoins la base d'une offre de services très diversifiée et appréciée de la clientèle du CLF qui contribue efficacement

au maintien de sa part de marché. Enfin, l'effort d'innovation sur les produits de financement se poursuit et maintient globalement au CLF une réelle avance technologique, bien que la plupart de ses créations soient très rapidement copiées par la concurrence, qui a elle-même parfois su prendre de l'avance sur certains créneaux.

Il reste que *la pérennité du dispositif français est en permanence menacée par les lois du marché*. L'incontestable réussite financière du Crédit local de France ne doit pas masquer que sa survie n'est assurée qu'au prix de mutations successives pour faire face au dilemme fondamental d'une telle institution. Pour la plupart des établissements financiers, le crédit n'est qu'une activité parmi d'autres et généralement pas la plus rentable ; il s'agit plutôt de conforter et de compléter d'autres activités plus rémunératrices. Maintenir durablement à un niveau compétitif la rentabilité d'un organisme doublement spécialisé, par son activité (le crédit) et par son marché (le secteur public local) est à bien des égards une véritable gageure. Diversifier son activité ou sa cible risque à l'inverse de le banaliser et de lui faire perdre son avantage comparatif et plus concrètement sa qualité de signature indispensable à l'exercice de son premier métier.

L'évolution du CLF après 1987 est faite en grande partie de mutations s'efforçant de résoudre ce dilemme grâce à un double mouvement : parachèvement de la privatisation et, de façon concomitante, développement d'une activité internationale toujours centrée sur le premier métier, mais dans le cadre d'un groupe européen aux activités diversifiées.

Les principales étapes ont été les suivantes :

1992 : introduction en bourse débouchant sur une nouvelle répartition du capital :  
Etat : 25,5 % ; CDC : 25 % ; particuliers et investisseurs : 49,5 %. Le CLF n'est pas encore véritablement privatisé, puisque l'Etat en direct et par l'intermédiaire de la CDC conserve une courte majorité, mais ce n'est plus une entreprise publique.

1993 : privatisation et séparation de la CDC. La répartition du capital devient la suivante : investisseurs français et étrangers : 62 % ; actionnaires individuels : 18 % ; CDC : 12 % ; Etat : 8 %. Le CLF se dote alors d'un personnel propre, distinct de celui de la CDC (bien qu'une partie de ce personnel continue à être constituée de fonctionnaires de la CDC, désormais en position de détachement) et constitue son propre réseau de directions régionales. En outre, les statuts sont modifiés. Précédemment société à directoire et conseil de surveillance, le CLF adopte la formule la plus courante en droit français des sociétés : conseil d'administration nommé par l'assemblée générale des actionnaires et président directeur général. Fin 1995, l'Etat vendra sa participation résiduelle ne laissant donc que la CDC comme actionnaire public avec une participation très minoritaire.

1996 : création du groupe DEXIA par fusion économique du CLF et du CCB. Juridiquement, en l'absence de droit européen des sociétés, l'opération a consisté à créer deux sociétés holdings, l'une belge, l'autre française, détenant chacune 50 % de la société opérationnelle CLF en France et de la société opérationnelle CCB en Belgique. Ainsi les capitaux de chacune des holdings (DEXIA France et DEXIA Belgium), cotées respectivement à Paris et à Bruxelles, correspondent-ils de fait au même contenu économique.

Le CCB apporte au groupe de nouveaux métiers : banque de détail en Belgique, banque privée et gestion d'actifs par l'intermédiaire de sa filiale Banque Internationale à Luxembourg (BIL). Surtout, le doublement de la surface financière en termes de fonds propres donne la possibilité d'accélérer le développement international du groupe, déjà largement engagé par le CLF. Ce développement s'est traduit par la création mais surtout l'acquisition de filiales dans de nombreux pays européens (Royaume Uni, Espagne, Allemagne, Autriche, Italie, Suède...) et aux Etats-Unis.

## 2. Le cas de la Belgique

Il s'agit en effet de décrire essentiellement l'expérience du CCB qui détient encore aujourd'hui environ 90 % des parts du marché des emprunts des collectivités locales belges.

### ***Perspectives historiques***

Le Crédit Communal de Belgique est une institution ancienne. Il a été créé par le Gouvernement en 1860, sous forme de société anonyme. Il s'est transformé en S.A. à durée illimitée en 1986. Il a pour objet de « favoriser, par des opérations de crédit appropriées, les investissements et l'exécution courante des budgets des provinces, des communes, des organismes à caractère régional ainsi que des institutions subordonnées ou de caractère similaire ».

Jusqu'en 1996, le CCB était détenu en capital par les collectivités locales. Depuis la création de la *holding* DEXIA, avec le Crédit Local de France, les communes disposent de 50 % (+ 1 action) des parts, le reste ayant fait l'objet d'une ouverture sur le secteur privé.

### ***Les grandes étapes***

De 1861 à 1914, le CCB accorde des crédits aux communes à l'aide de ressources fondées sur des emprunts placés dans le public par l'intermédiaire des banques. En 1912, il émet ses premiers bons de caisse. Entre les deux guerres, il procède en direct à des émissions d'emprunts publics. En 1941, il lance sa première émission continue de bons de caisse et, en 1947, il crée ses propres livrets d'épargne.

Dans les années 1960, sous la pression de la concurrence bancaire, le CCB multiplie les agences dont il confie la gestion à des employés professionnels à plein temps, de statut indépendant et disposant d'un mandat pour négocier avec les clients

(franchise). A partir des années 1967-1970, le CCB instaure le compte à vue pour les particuliers et diversifie activités et services à la fois vers sa clientèle publique et vers sa clientèle privée (prêts, offre de services bancaires diversifiés). Il assure tous les services d'une banque commerciale.

### **Statut et vocation actuels**

La loi du 16 avril 1963 confirme le caractère d'intérêt public du CCB dans son objet social, qui justifie le contrôle gouvernemental sur son activité.

Sa place sur le marché bancaire belge, son alliance avec le Crédit Local de France par la création de DEXIA, l'ont placé dans une logique d'entreprise bancaire disposant d'une place privilégiée sur le marché des collectivités publiques, sans exclusive sur les marchés de clientèle privée. Ainsi, le CCB est-il devenu une banque à vocation générale qui entend rester le partenaire privilégié des collectivités publiques.

Son capital social est détenu en totalité par la DEXIA *Belgium Holding* cotée en bourse, dont 50 % (+ 1 action) du capital reste aux mains des collectivités locales. Il intervient dans un contexte concurrentiel, où sa connaissance des collectivités locales et son expertise bancaire constituent son principal atout.

### **Domaines d'intervention**

Inscrit à la Commission Bancaire et Financière, le CCB offre une gamme complète de produits et de services financiers à tous types de clientèle. Avec un bilan de 4 252 milliards de FB au 31 décembre 1998, il collecte 15 % de l'épargne belge et assure 90 % des financements aux collectivités publiques (soit 45 % de ses actifs). Le financement des collectivités est réalisé pour 65 % sous forme de crédits directs, et à 35 % par souscriptions de titres émis par celles-ci.

Le CCB développe en outre des techniques de financement conjuguant le court terme et le moyen terme à travers la gestion des comptes courants des communes et le traitement de leurs opérations financières. Il leur offre ainsi l'accès aux marchés monétaires et financiers, grâce à sa salle des marchés, et des solutions d'optimisation de trésorerie, telles que le *cash pooling* permettant, pour un même client, la fusion des comptes débiteurs et des comptes créditeurs et de placer les disponibilités en produits des intermédiaires (tels que des titres de la dette publique).

Le CCB par son réseau de 1 000 agences, la création de services bancaires par téléphone et télématique, assure une relation de proximité très forte avec tous ses clients y compris ses collectivités locales.

Avec la Banque Internationale Luxembourgeoise, dont il est l'actionnaire de référence, et le Crédit Local de France, et compte tenu de son excellente cotation, le Crédit Communal de Belgique est en mesure d'offrir à ses clients (en particulier aux collectivités publiques) les meilleures techniques et les meilleures conditions du marché.

### **Ressources**

Le CCB dispose de toutes les ressources accessibles à une banque commerciale, soit au 31 décembre 1998 :

- dépôt et épargne      602 Mds de FB
- bons de caisse          947 Mds de FB
- certificats d'OPC        333 Mds de FB

Il dispose également des ressources d'une bonne liquidité, en bénéficiant des meilleures conditions du marché.

### **Modalités de financement offertes aux Communes**

Les investissements des collectivités locales sont financés selon le mode classique : ressources propres, subventions de l'Etat, prêts à moyen terme.

Les subventions sont versées :

- soit en capital, sur un compte ouvert au CCB,
- soit par annuités pour rembourser les échéances des prêts contractés par les communes.

Les prêts sont accordés sur une durée allant de 5 ans à 20 ans. Ils sont remboursés par annuités ou en une seule échéance : c'est le cas des prêts relais sur des recettes attendues par la commune.

Les conditions d'octroi de prêts reposent sur l'examen de critères financiers :

- équilibre financier du projet,
- capacité de la collectivité à assurer le remboursement de l'emprunt : le CCB examine la situation financière de la commune mais ne porte aucune appréciation sur l'opportunité du projet,
- la garantie, constituée par la délégation sur les recettes ordinaires centralisées au compte de la commune emprunteuse, autorise le CCB à affecter les recettes au remboursement du prêt.

Les taux d'intérêt sont fixés en fonction du marché, dans un environnement concurrentiel puisque les collectivités sont obligées de soumettre leurs demandes de financement à appel d'offres.

Les besoins de trésorerie annuels peuvent également faire l'objet de financement par le CCB, sous forme d'avances à valoir sur les recettes de l'année non perçues,

à condition que celles-ci soient versées sur le compte courant de la commune ouvert au CCB.

### **Autres systèmes de financement**

Ils sont offerts par la concurrence bancaire et reposent sur une approche et des techniques comparables à celles du CCB. La préférence communale joue alors selon des critères de compétitivité. A ce jour, le CCB conserve un avantage certain puisqu'il a remporté près de 90 % des appels d'offres exprimés en 1998. Il est raisonnable de penser que la concurrence deviendra plus forte dans l'avenir et que, à terme, le financement des collectivités publiques sera de moins en moins le fait d'un seul établissement.

## **2. Le cas des États-Unis**

Alors qu'en Europe les investissements des collectivités locales sont financés en grande partie par des emprunts auprès d'institutions financières spécialisées, aux États-Unis ce financement est assuré par les marchés des obligations. La structure fédérale du pays, l'absence d'organismes financiers spécialisés dans le financement des municipalités et la réticence du système bancaire (totalement privé) à financer les collectivités locales expliquent cet état de choses.

Le marché des obligations municipales s'est développé très rapidement au cours des deux derniers siècles et est devenu une composante importante du marché du crédit aux États-Unis. La croissance de ce marché est due à la structure décentralisée du pays et aux innovations qui ont caractérisé son système financier.

Les obligations municipales, qui sont les principaux instruments de financement de l'infrastructure locale aux États-Unis, comprennent : (i) les obligations de caractère

général (*General Obligation Bonds*) qui sont garanties par le pouvoir d'imposition des États et des collectivités locales ; et (ii) les obligations pour projets spécifiques (*Project Revenue Bonds*) qui reposent sur le produit des opérations qu'ils financent.

### ***Obligations de caractère général***

Ces obligations sont l'instrument privilégié pour financer les projets d'investissement local ; elles reposent sur la capacité des États et municipalités à percevoir des impôts dont les principaux sont les suivants : (i) l'impôt sur le revenu des personnes physiques ; (ii) l'impôt sur la propriété ; et (iii) la taxe sur les ventes. Aux cours des quinze dernières années, d'autres obligations de caractère général se sont développées pour répondre à la prolifération des zones à mission économique spéciale (*Special Purpose Districts*), créées pour fournir des services dépassant le territoire d'une municipalité donnée (adduction d'eau, égouts, hôpitaux, protection contre les incendies, routes, etc.).

### ***Obligations pour projets spécifiques***

Cette deuxième catégorie d'obligations municipales repose sur les redevances, la tarification des usagers ou des taxes spécifiques plutôt que sur le pouvoir d'imposition général des États et collectivités locales. Elles financent principalement des projets de santé, enseignement supérieur, transports (routes à péage, transports en commun, ports, aéroports, etc.) ou services publics (adduction d'eau, traitement des eaux usagées, électricité, etc.). La garantie de ces obligations varie considérablement, mais est généralement liée à une source de recettes provenant directement des services fournis (par exemple, les recettes de la vente d'électricité garantissant les obligations émises pour financer la construction d'une centrale électrique). Cependant, pour certains projets de services municipaux dont les recettes ne sont pas suffisantes pour couvrir la dette, tels que les centres de convention, les stationnements publics ou l'éclairage des rues, la garantie peut être renforcée par une taxe spécifique sur les ventes.

Les municipalités émettent aussi des obligations hybrides combinant des obligations de caractère général et des obligations pour projets spécifiques. Ces obligations, appelées *double barreled bonds* sont garanties à la fois par les recettes provenant des services fournis et par le pouvoir d'imposition général de la collectivité locale émettrice.

### **Attrait relatif des deux catégories d'obligations**

Les obligations de caractère général reposant sur l'ensemble de l'assiette fiscale conservent leur attrait comme l'instrument privilégié de financement des États et collectivités locales. Cependant, le financement des projets d'investissement par des redevances et par la tarification des usagers a augmenté considérablement au cours des vingt dernières années en raison des facteurs suivants : (i) la capacité légale limitée des collectivités locales à supporter un endettement de plus en plus lourd ; et (ii) les innovations continues des marchés financiers qui favorisent les émissions d'obligations pour projets spécifiques. En outre, aussi sécurisant que puisse être un engagement d'obligations nanties par des recettes fiscales, ce n'est pas une garantie absolue de remboursement. En fait, un grand nombre d'investisseurs considèrent qu'une source de recettes réservée au service de la dette est une garantie plus flexible et plus sûre permettant une augmentation des redevances ou de la tarification des usagers que le nantissement des recettes fiscales qui reste sujet à des restrictions, à l'abrogation ou au bon vouloir des électeurs.

### **Instruments à court terme**

Bien que les marchés des obligations municipales soient en général à long terme, il existe aussi des instruments à court terme tels que les effets de commerce ou les bons municipaux qui sont émis pour des périodes allant de 30 à 270 jours. Nombre de ces instruments peuvent être reconduits sur plusieurs années et s'apparentent à des instruments de dette à long terme. C'est, par exemple, le cas des *revenue*

*anticipation notes* (obligation émise par une collectivité publique dans l'attente de rentrées non fiscales) ou des *tax anticipation notes* (obligation émise dans l'attente de rentrées fiscales) qui sont émises en réponse à des décalages entre les dépenses d'opérations en cours et les recettes à recevoir.

### ***Instruments structurés***

Depuis une dizaine d'années, les « financements structurés » (qui sont des instruments financiers conventionnels combinés avec les produits dérivés tels que les instruments à terme (*futures, options* et *swaps*), sont devenus partie intégrante des marchés de la dette municipale. Ces dérivés sont de puissants instruments de couverture des risques, protégeant une position financière contre les mouvements de prix indésirables.

### ***La problématique des risques d'insolvabilité***

Contrairement aux titres du Gouvernement fédéral, les obligations municipales ne sont pas à l'abri des défauts de paiement (exemples : la ville de New York vers le milieu des années 1970 ou *Orange County* au début des années 1990). Les cotations de crédit (*credit ratings*) qui permettent aux investisseurs de juger de la solvabilité des collectivités locales émettrices d'obligations et les mécanismes financiers et juridiques qui améliorent la qualité du crédit municipal (dette privilégiée, options, garanties, etc.) sont devenus des facteurs importants dans le choix des investissements.

### ***Autres systèmes de financement***

Bien que les données chiffrées précises soient difficiles à obtenir, il semblerait qu'environ 70-80 % des besoins d'investissement des collectivités locales soient financés par émission d'obligations. Les 20-30 % restants sont assurés par le secteur

privé qui est très actif aux États-Unis dans le financement des infrastructures locales, tels que l'adduction d'eau, le traitement des eaux usagées, la gestion des déchets solides et toxiques. La plupart des centrales électriques sont privées. Rappelons aussi que l'enseignement privé est très important aux États-Unis ; en fait, il domine les systèmes scolaire et universitaire.

---

# Annexe 3. Lexique

---

## ***Arrangeur***

Chef de file d'une émission obligataire mettant en jeu un syndicat de banques ou d'organismes financiers.

## ***BALO***

Bulletin d'annonces légales obligatoires, vecteur de l'information financière institutionnelle en France.

97

## ***FLOOR/CAP***

Technique d'échange de taux d'intérêt avec des garanties de taux plafonds (CAP) ou plancher (FLOOR).

## ***Marché primaire***

Marché où se vendent les valeurs mobilières lorsqu'elles viennent d'être émises et qu'elles sont offertes aux investisseurs pour la première fois. Les utilisateurs de capitaux, tels que les entreprises et les gouvernements se procurent les capitaux fournis par les investisseurs sur ce marché.

### **Marché secondaire**

Marché où les épargnants négocient entre eux. Il permet aux investisseurs qui ont acheté des titres sur le *market primaire* de les revendre pour obtenir des liquidités.

### **Obligation (bond)**

Titre d'emprunt émis par des sociétés, des gouvernements et des organismes gouvernementaux dans le but d'obtenir du capital, et qui engage l'émetteur à verser de l'intérêt tout au long de sa durée à des dates précises et à rembourser le capital à l'échéance.

### **EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)**

Taux interbancaire de rémunération pour les placements de 1 à 12 mois.

### **PDU, PDM**

Projet de développement urbain, Projet de développement municipal.

### **Placement public**

Une émission publique fait l'objet d'une prise ferme, c'est-à-dire jusqu'à échéance, par des investisseurs institutionnels. Ils forment un « syndicat de banques » dirigé par un chef de file.

### **Placement privé**

Dans ce cas, un contrat de souscription, établi entre l'émetteur et les souscripteurs, remplace le contrat de prise ferme du placement public. Les souscripteurs peuvent être des particuliers.

### **Rating (notation)**

Procédé d'évaluation financière des communes qui donne lieu à une note (et à un rapport) attestant de la qualité de la signature de la collectivité locale qui désire émettre.

L'opération est conduite par un cabinet dont le sérieux et l'indépendance sont reconnus par le marché financier.

### **Refinancement**

Nouvelle émission de titres d'emprunt d'une société ou d'un gouvernement dont le produit sert à rembourser des emprunts existants afin de diminuer les intérêts à payer et/ou d'en prolonger l'échéance.

### **Rehaussement de crédit**

Cette technique permet à l'émetteur d'une dette de baisser le coût de l'opération grâce à une amélioration du rating de celle-ci obtenue par un adossement à un Assureur de premier rang. (*Informations requises pour obtenir une cotation : états financiers de l'entreprise émettrice et structure de l'opération d'émission.*)

### **Risque**

*Le risque de liquidité* apparaît lorsque l'on finance un prêt à long terme par une ressource à plus court terme. On court le risque de devoir se refinancer pour les années restant à couvrir à un coût plus élevé.

*Le risque de change* apparaît lorsque l'on finance un prêt dans une devise étrangère. On court le risque que le taux de change évolue de telle façon que la ressource se valorise par rapport à l'emploi.

*Le risque de taux d'intérêt* apparaît dès qu'il y a une différence entre le taux de la ressource et celui du prêt, sur la durée d'amortissement, l'index ou le mode de fixation de l'index.

*Le risque fiscal* est dû à la réduction de la part des collectivités locales dans le partage des ressources avec l'Etat central.

*Le risque systémique* est dû à un changement de la politique gouvernementale face à l'ensemble du secteur.

### **Scoring**

Technique d'évaluation qualitative d'un client emprunteur (particulier ou entreprise) principalement sous l'angle de sa solvabilité.

### **Underwriter**

Etablissement financier servant d'intermédiaire entre un émetteur de titres et des investisseurs.

### **Spread** (ou écart)

Il s'agit, pour les obligations à taux variable ou flottant, de l'écart entre le coupon payé et le taux de référence. Il peut être positif ou négatif, exprimé en valeur absolue ou en pourcentage (ce terme s'applique généralement aux émissions internationales).

\* par exemple, si un emprunt est lancé au taux du 6 mois + 0,5 %, on dit que la *spread* est de 0,5 %. Le terme s'applique aussi pour les taux à l'émission des emprunteurs autres que l'Etat qui doivent proposer un taux d'intérêt supérieur à l'obligation assimilable du Trésor de même caractéristique, qui sera dite de référence.

### **Swap**

Technique d'échange de taux d'intérêt en taux fixe ou variable et *vice-versa*, ou technique d'échange de valeurs (ou de devises).

### **Taux actuariel**

Taux d'actualisation qui rend financièrement équivalents d'une part le montant des fonds empruntés (placés) et d'autre part le montant des fonds remboursés (récupérés).

Le taux de rendement actuariel du placement est l'équivalent du taux de rentabilité interne d'un investissement (même formule).

**TAM**

Taux annuel monétaire. Il s'agit du taux de rendement d'un placement mensuel renouvelé chaque fin de mois au taux moyen mensuel du marché monétaire.

**TME**

Taux mensuel des emprunts d'Etat.

**TMO**

Taux du marché obligataire.



# Annexe 4.

## Liste des sigles

ADM	Agence de Développement Municipal (Sénégal)
AFD	Agence Française de Développement
AFD ARIZ	Fonds de garantie de l'AFD dédié aux banques et institutions
AFD CEFEB	Centre d'études financières, économiques et bancaires de l'AFD
AFD EVA	Mission pour l'évaluation et la capitalisation
AFD GOA	Département géographique de l'Afrique de l'Ouest
AFD GOD	Département géographique pour l'Outre-mer
AFD RCH	Département de la Recherche
AFD TDH	Département Développement Humain
AFD TEN	Département Rural, Environnement et Ressources Naturelles
AFD TFP	Département Systèmes Financiers et Développement du Secteur Privé
AFD TID	Département Infrastructures et Développement Urbain
ANICT	Agence nationale d'Investissement des Collectivités Territoriales (Mali)
BAD	Banque Africaine de Développement
BALO	Bulletin d'Annonces Légales Obligatoires (France)
BEI	Banque Européenne d'Investissements
BHS	Banque de l'Habitat du Sénégal
BIRD	Banque mondiale (Banque Internationale pour le Reconstruction et le Développement)
BM	Banque mondiale

BOT	<i>Build Operate Transfer</i>
CAC	Centimes Additionnels Communaux (Cameroun)
CACEM	Communauté d'Agglomération de la Martinique
CAECL	Caisse d'Aide à l'Équipement des Collectivités Locales
CCB	Crédit Communal de Belgique
CCC	Compte de Crédit Communal (Sénégal)
CDC	Caisse des Dépôts et Consignations
CFC	Crédit Foncier du Cameroun
CL	Collectivités locales
CLF	Crédit Local de France
CODEVI	Compte pour le Développement Industriel
CPCT	Caisse des Prêts aux Collectivités Territoriales (Niger)
CPSC	Caisse de Prêts et de Soutien aux Collectivités Locales (Tunisie)
CRISIL	<i>Credit Rating Information Services of India</i>
CVBD	<i>Cities and Villages Development Bank</i> (Jordanie)
DAD	Dar ad Damane (Maroc)
DBSA	<i>Development Bank of Southern Africa</i> (Afrique du Sud)
DCA	<i>Development Credit Authority</i> (Inde)
104 DGCID MAE	Direction Générale de la Coopération Internationale et du Développement - ministère des Affaires étrangères (France)
FB	Franc belge
FCCL	Fonds Commun des Collectivités Locales (Tunisie)
FEC	Fonds d'Équipement Communal (Maroc)
FECL	Fonds d'Équipement des Collectivités Locales (Sénégal)
FEICOM	Fonds d'Équipement et d'Intervention Communal (Cameroun)
FGIC	<i>Financial Guaranty Insurance Company</i>
FIAU	Fonds d'Investissement et d'Aménagement Urbain (Côte d'Ivoire)
FICOM	Fonds d'Investissement Communal (Burkina Faso)
FINDENTER	<i>Financiera de Desarrollo Territorial</i> (Colombie)

FODECOM	Fonds de Démarrage des Communes (Burkina Faso)
FPCL	Fonds de Prêts aux Collectivités Locales (Côte d'Ivoire)
FRAR	Fonds Régional d'Aménagement Rural (Côte d'Ivoire)
FSA	<i>Financial Services Authority</i>
HDFC	<i>Housing and Urban Finance Corporation (Inde)</i>
HGC	<i>Housing Guarantee Corporation</i>
HUDCO	<i>Housing and Urban Development Company (Inde)</i>
IDA	Agence pour le Développement International
IFS	Institution Financière Spécialisée
INCA	<i>Infrastructure Finance Corporation (Afrique du Sud)</i>
IRD	Institut de Recherche pour le Développement
ISTED	Institut des Sciences et des Techniques de l'Équipement et de l'Environnement pour le Développement
JBIC	<i>Japan Bank for International Cooperation</i>
KfW	<i>Kreditanstalt für Wiederaufbau. (Allemagne)</i>
LGLA	<i>Local Government Loans Authority (Kenya)</i>
LGUGC	<i>Local Government Units Guarantee Corporation</i>
MDF	<i>Municipal Development Fund</i>
MUFIS	<i>Municipal Infrastructure Finance Program (République tchèque)</i>
PAC	Programme d'Appui aux Communes (Sénégal)
PDCC	Projet de Développement des Communes Côtières (Côte d'Ivoire)
PDM	Projet de Développement Municipal (Tunisie)
	Programme de Développement Municipal (Bénin)
PDU	Projet de développement Urbain
PED	Pays en Développement
PID	Programme d'Infrastructures de Douala (Cameroun)
PMA	Pays les Moins Avancés
PMI	Petites et Moyennes Industries
PNUD	Programme des Nations Unies pour le Développement

PPP	Partenariat Public-Privé
PRI	Pays à Revenus Intermédiaires
PROPARCO	Promotion et Participation pour la Coopération économique (AFD)
PSDAT	Programme de Soutien à la Décentralisation et à l'Aménagement du Territoire (Côte d'Ivoire)
RAS	République d'Afrique du Sud
SADC	<i>Southern Africa Development Community</i>
SAGEDECOM	Services d'Appui à la Gestion et au Développement Communal (Burkina Faso)
SEM	Société d'Economie Mixte
SFI	Société Financière Internationale
TAM	Taux Annuel Monétaire
TME	Taux Mensuel des Emprunts d'Etat
TMO	Taux du Marché Obligataire
UDIC	Agence d'Investissement de la Municipalité de Shanghai
UE	Union européenne
CNUEH	Centre des Nations Unies pour les Etablissements Humains : « UN Habitat »
106 UNCHS	Centre des Nations Unies pour les Etablissements Humains : « UN Habitat »
USAID	<i>United States Agency for International Development</i>
USD	Dollar Etats-Unis
ZSP	Zone de Solidarité Prioritaire

---

# Publications

---

Les titres de la collection Notes et Documents  
sont disponibles sur le site Internet de l'AFD

*All volumes of the Notes and Documents  
series are available on line at:*

**[www.afd.fr](http://www.afd.fr), Publications**

- N° 1 :** Compétitivité et mise à niveau des entreprises (2003)
- N° 2 :** Multinationales et développement : le rôle des politiques nationales (2003)
- N° 3 :** Lutte contre l'effet de serre : enjeux et débats (2003)
- N° 4 :** Comment financer durablement les aires protégées à Madagascar ? (2003)
- N° 5 :** Agriculture et commerce : quels enjeux pour l'aide au développement ? (2003)
- N° 6 :** Efficacité et allocation de l'aide : revue des débats (2004)
- N° 7 :** Qui mérite l'aide ? Égalité des chances *versus* sélectivité (2004)
- N° 8 :** Le Cambodge : de l'ère des quotas textiles au libre-échange (2004)  
*Life after Quotas: A Case Study of the Cambodian Textile Industry (2005)*
- N° 9 :** La Turquie : panorama et répartition régionale du secteur productif (2004)  
*Turkey: Overview of the Economic Productive Sector and Regional Spread of the SMEs*

- N° 10 :** *Poverty, Inequality and Growth, Proceedings of the AFD-EUDN Conference 2003* (2004)
- N° 11 :** *Foreign Direct Investment in Developing Countries: Leveraging the Role of Multinationals* (2004)
- N° 12 :** Libre-échange euro-méditerranéen : premier bilan au Maroc et en Tunisie (2005)
- N° 13 :** Les Mécanismes de financement de la formation professionnelle : une comparaison Europe – Afrique (2005)  
*Financing Vocational Training: a Europe-Africa Comparison* (2005)
- N° 14 :** Les Mécanismes de la formation professionnelle : Algérie, Maroc, Tunisie, Sénégal (2005)
- N° 15 :** Les Mécanismes de la formation professionnelle : Allemagne, Espagne, France, Royaume-Uni (2005)
- N° 16 :** Le Textile-habillement tunisien et le défi de la libéralisation : quel rôle pour l'investissement direct étranger ? (2005)
- N° 17 :** Poulina, un management tunisien (2005)
- N° 18 :** Les programmes de mise à niveau des entreprises : Tunisie, Maroc, Sénégal (2005)
- N° 19 :** Analyser l'impact d'un projet de microfinance : l'exemple d'AdéFI à Madagascar (2005)
- N° 20 :** Précis de réglementation de la microfinance, tome I (2005)
- N° 21 :** Précis de réglementation de la microfinance, tome II (2005)
- N° 22 :** *Development Aid: Why and How? Towards Strategies for Effectiveness* (2005)

**N° 23 :** Libéralisation des services de télécommunication au Maghreb : transition institutionnelle et performances



# Qu'est-ce que l'AFD ?

L'Agence Française de Développement (AFD) est l'un des piliers du système français d'aide publique au développement (APD), conjointement avec le ministère des Affaires étrangères et le ministère des Finances (Trésor). Depuis sa création en 1941, elle contribue au développement de plus de 80 pays ainsi qu'à la promotion des territoires français d'outremer. En tant qu'institution financière, l'AFD soutient des projets économiques, sociaux et environnementaux, grâce un choix d'instruments allant de la subvention au prêt concessionnel ou aux conditions du marché. Son champ d'intervention couvre les projets productifs dans les domaines de l'agriculture, de l'industrie et des services, publics ou privés ; les infrastructures ; le développement urbain ; l'éducation ; la santé et l'environnement.

© Agence Française de Développement - 2005  
5, rue Roland Barthes - 75598 Paris cedex 12  
Tél. : 33 (1) 53 44 31 31 - Fax : 33 (1) 44 53 99 39 - [www.afd.fr](http://www.afd.fr)

Création et réalisation Vif Argent Communication - 92200

Imprimé en France par Ferréol (Lyon) - Décembre 2005  
Dépôt légal : 4<sup>e</sup> trimestre 2005