

Concessions autoroutières : pourquoi l'Etat a un intérêt manifeste à se réapproprier cette rente ?



Par Gildas de Muizon, Directeur associé de Microeconomix

Alors même que le gouvernement s'attaque actuellement aux rentes, notamment celles dont pourraient bénéficier les professions réglementées, on ne peut que regretter vivement que la rente des autoroutes soit laissée aux mains des concessionnaires privés.

Ces concessions d'autoroutes sont aujourd'hui au centre de deux débats :

- **les modalités de leur régulation sont contestées, en raison notamment des recettes actuelles (et futures) qu'elles procurent aux sociétés d'autoroutes et que certains jugent trop élevées ;**
- **dans le même temps, l'Etat s'interroge sur la capacité de financement de grands travaux visant à la fois à relancer le secteur des travaux publics et améliorer les réseaux routiers, notamment via un allongement des concessions actuelles (le fameux plan de relance qui vient d'être validé par Bruxelles)**

Les chiffres sont au cœur de ces questions et sujets à débats. Le ministre de l'Economie a d'ailleurs récemment déclaré : « *il y a beaucoup de chiffres qui ont circulé et doivent faire aussi l'objet d'un examen contradictoire* ».

Microeconomix a justement mené des travaux quantitatifs permettant de reconstituer le modèle financier de valorisation des concessions autoroutières. Cette reconstitution permet, d'une part de

simuler l'équilibre du plan de relance autoroutier et d'en apprécier la pertinence, et, d'autre part, de chiffrer le coût et les bénéfices pour l'Etat d'une éventuelle résiliation des concessions. Explications.

Un plan de relance négocié sur des bases opaques

La valorisation des flux futurs de recettes nettes générées par les concessions autoroutières est la question centrale qui permet de déterminer les ressources que pourrait en tirer l'Etat et leurs évolutions possibles.

Or, nos travaux nous ont permis de constater qu'il n'existait pas de document public qui recense officiellement les paramètres qui ont été pris en compte par l'Etat pour négocier avec les concessionnaires le plan de relance autoroutier. Cette opacité des variables-clés de valorisation des années d'allongement des concessions autoroutières (perspectives d'évolution des péages, du trafic, des coûts d'exploitation, etc.) est problématique car elle soustrait au débat public les paramètres indispensables permettant d'apprécier l'équilibre issu des négociations entre l'Etat et les concessionnaires. Il est, à cet égard, incompréhensible que l'élaboration du plan de relance autoroutier n'ait pas été précédée par une étude d'impact qui aurait fourni « *une évaluation préalable de la réforme envisagée, aussi complète, objective et factuelle que possible.* »

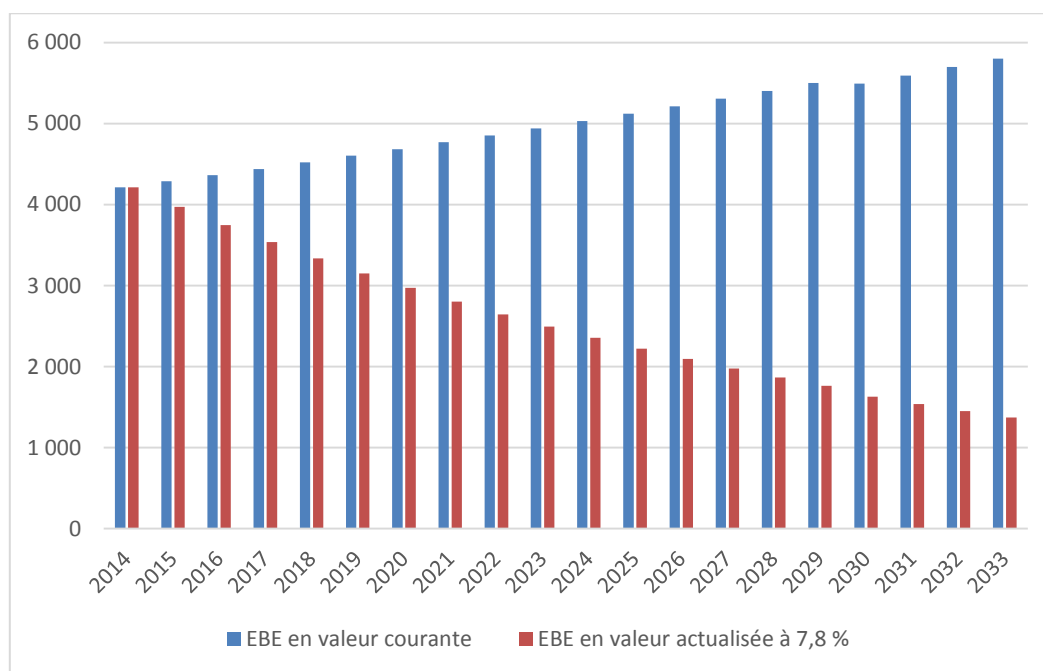
Dans ce contexte, Microeconomix a mené un travail important de collecte et d'homogénéisation des données économiques pertinentes. En combinant différentes sources d'informations telles que les comptes publics des concessionnaires, les rapports de la Cour des comptes, l'avis de l'Autorité de la concurrence, etc., Microeconomix a été en mesure de reproduire le modèle de valorisation des concessions sur la base de méthodes financières classiques et des paramètres disponibles publiques ou estimés.

La méthode utilisée par l'Etat et les concessionnaires autoroutiers dans le cadre de leurs négociations du paquet vert et du plan de relance est une méthode classique de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles qui ne soulevait pas de difficultés en l'espèce. Tout l'enjeu résidait dans la détermination des paramètres-clés du modèle. **Les résultats obtenus par Microeconomix sont très satisfaisants puisqu'ils permettent de reproduire à quelques pour cents près l'équilibre du plan de relance.**

Le plan de relance autoroutier a-t-il été bien négocié ?

Une fois ce modèle reconstitué, Microeconomix l'a utilisé pour calculer la valeur des concessions autoroutières. Les recettes et les coûts sont déterminés pour chaque année, afin d'obtenir les EBE en valeur courante. Il suffit ensuite d'actualiser les EBE futurs pour obtenir une valorisation en euros d'aujourd'hui. Les ordres de grandeur sont les suivants : les EBE (après IS) calculés pour les groupes VINCI, EIFFAGE et ALBERTIS sont supérieurs à 4 milliards d'euros en 2014, dépassent 5 milliards d'euros en 2024 et atteignent près de 6 milliards d'euros en 2033 (figure 1). Sur la base d'un taux d'actualisation moyen de 7,8 % retenu dans le plan de relance, 5 milliards d'EBE engrangés en 2032 ne valent qu'à peine plus d'un milliard d'euros en 2014. En résumé, **le plan de relance négocié par l'Etat et les concessionnaires revient à échanger un peu plus de 3 milliards d'euros de travaux réalisés à brève échéance contre près de 15 milliards d'euros d'EBE engrangés par les concessionnaires dans une bonne quinzaine d'années.**

Figure 1. EBE courants et actualisés pour les concessions autoroutières des groupes VINCI, EIFFAGE et ALBERTIS



Sources : calculs Microeconomix

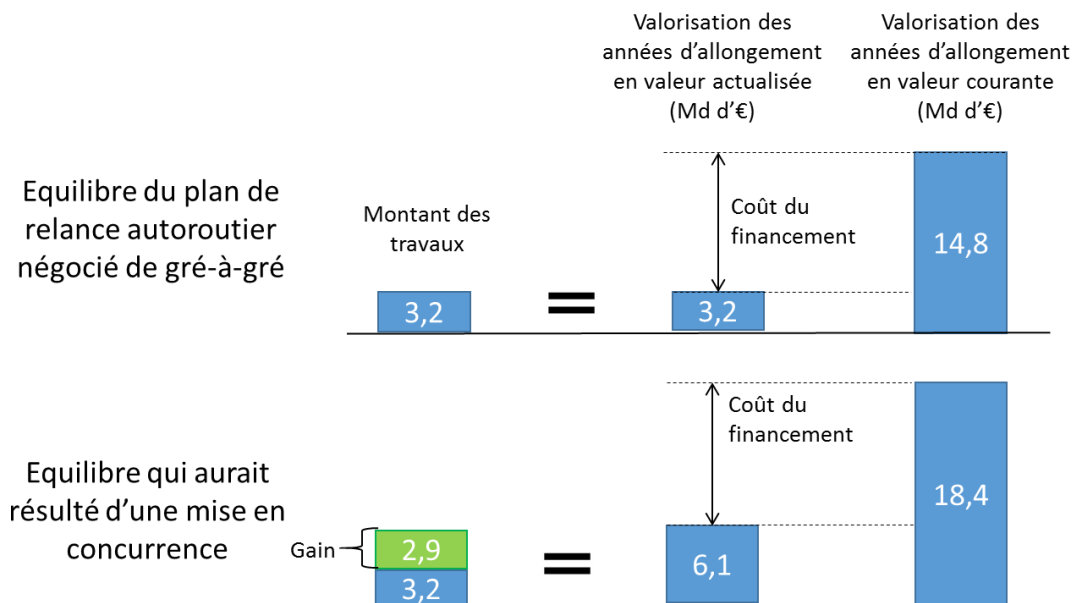
Nous sommes ensuite en mesure de simuler l'impact de la prise en compte d'autres valeurs pour les paramètres-clés de valorisation. Plusieurs de ces paramètres semblent en effet biaisés : les évolutions de trafic, les évolutions de coûts, le niveau du taux d'actualisation (tableau 1).

Tableau 1. Synthèses des paramètres-clés de valorisation des concessions

Postes	Hypothèse gré à gré	Hypothèse modifiée	Justification
Δ trafic Véhicule légers	+ 0,78 %	+ 1,5 %	Croissance de 1,8 % en 2013 malgré la crise Elasticité croissance-traffic de 1,2 selon le groupe de travail Quinet : cohérent avec une croissance moyenne de 1,3 % sur 2014-2030
Δ trafic Poids lourds	+ 0,68 %	+ 1,5 %	
Δ des charges de personnels	+ 2,55 %	+ 1 %	Télépéages : charges en diminution ou stagnation les dernières années
Δ des achats et charges externes	+ 2,4 %	+ 1,8 %	Evolution des années récentes inférieures à l'inflation
Taux d'actualisation = Coût de financement	7,8 %	6 %	Baisse des taux de financement Etude de l'Edhec sur la privatisation

Sur la base de valeurs qui nous semblent plus réalistes (en ligne avec les évolutions de long terme observées dans le passé, par exemple, et les perspectives de croissance à long terme) nous avons mis en évidence que **l'Etat aurait sans doute pu obtenir un montant presque deux fois plus élevé de travaux (plus de 6 milliards au lieu de 3,2 milliards) s'il avait organisé une mise en concurrence pour les années d'allongement au lieu de négocier de gré-à-gré avec les concessionnaires en place (figure 2).**

Figure 2. Comparaison du plan de relance négocié entre l'Etat et les concessionnaires et du résultat d'une mise en concurrence



Source : calculs Microeconomix

Quelles conséquences de la résiliation des contrats ?

L'article 38 des contrats de concession permet à l'Etat de les résilier moyennant une indemnisation des concessionnaires en place. La résiliation des contrats en cours ne constitue aucunement une nationalisation des autoroutes comme cela a pu être hâtivement écrit mais uniquement l'application d'une disposition contractuelle que les concessionnaires ont signé. Il s'agit ainsi d'un moyen pour l'Etat de se réapproprier une rente qui bénéficie actuellement aux actionnaires des sociétés d'autoroutes, sans préjuger du mode d'exploitation futur des autoroutes qui n'ont pas vocation à être exploités par la puissance publique et dont la gestion peut donc rester privée.

Il est amusant sur ce point de souligner que les intérêts des concessionnaires en place sont opposés selon qu'ils négocient l'allongement de leur concession ou qu'ils défendent l'indemnisation de la rupture de leur contrat. Dans le premier cas, les concessionnaires ont tout intérêt à minimiser la valeur future de leur concession afin d'obtenir l'allongement le plus long possible en échange d'un certain montant de travaux. A l'inverse, dans le second cas, les concessionnaires ont tout intérêt à maximiser la valeur future de leur concession afin d'obtenir l'indemnité la plus élevée possible.

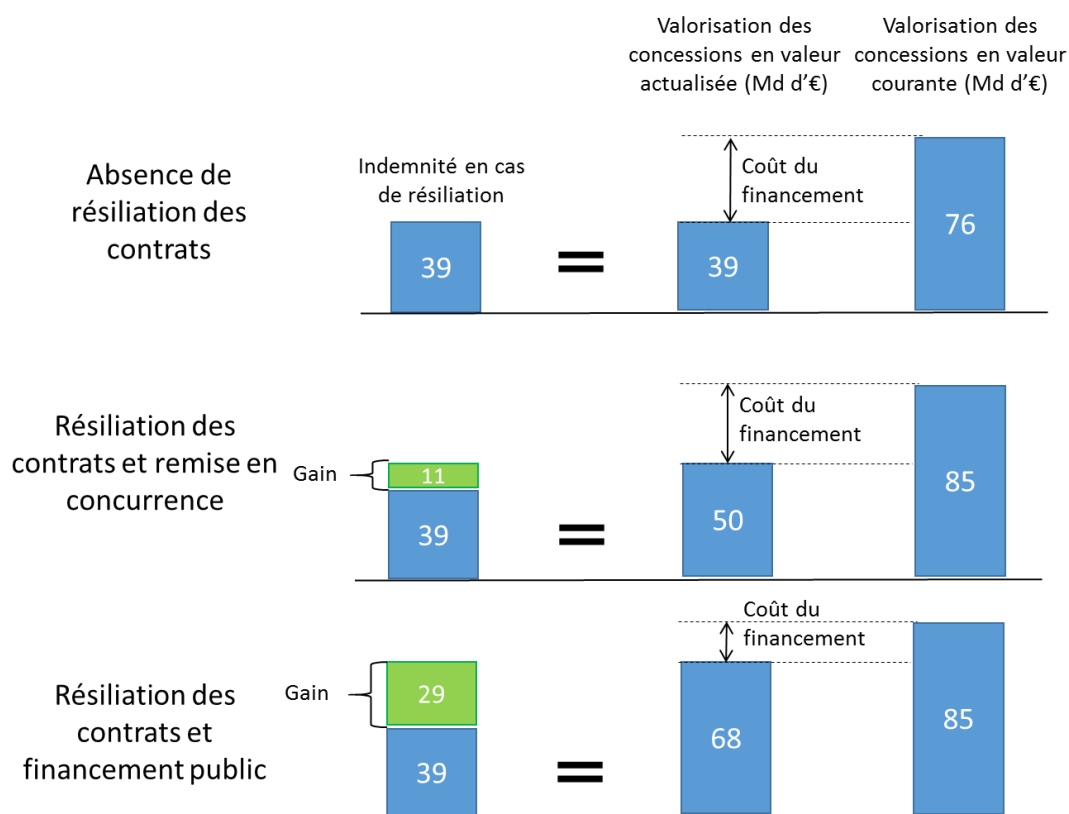
Nos calculs montrent que sur la base des hypothèses que les concessionnaires ont mises en avant dans le cadre de la négociation du plan de relance, **l'indemnité qui devrait leur être versée en cas de résiliation anticipée de leurs contrats est de l'ordre de 39 milliards d'euros** (figure 3, première ligne). Ces montants auront l'occasion d'être affinés dans le rapport que les parlementaires ont demandé au gouvernement de remettre au Parlement sur le coût pour l'Etat d'une rupture

unilatérale à son initiative, avant le 31 décembre 2014 et pour une prise d'effet en 2016, des contrats des six sociétés concessionnaires d'autoroutes privatisées.

Une fois les contrats actuels résiliés, l'Etat pourrait tout à fait lancer des appels d'offres pour de nouveaux contrats. Nos calculs montrent qu'une telle opération (résiliation anticipée + remise en concurrence) **permettrait à l'Etat de gagner plus de 10 milliards d'euros** (figure 3, ligne du milieu).

Une autre possibilité consisterait pour l'Etat à ne déléguer aux opérateurs privés que l'exploitation des autoroutes et la réalisation des travaux. En confiant le financement des concessions autoroutières à une entité publique l'Etat n'aurait plus à supporter un coût de financement au taux annuel de 7,8 % correspondant au taux d'actualisation privé que les concessionnaires ont en moyenne négocié pour le plan de relance. **La reprise en main du financement des autoroutes éviterait à l'Etat de consentir une dépréciation des profits à un taux d'actualisation du secteur privé élevé, et générerait pour lui un gain substantiel de près de 30 milliards d'euros (figure 3, dernière ligne).**

Figure 3. Comparaison des gains pour l'Etat des différentes options (hors Cofiroute et hors allongement des concessions)

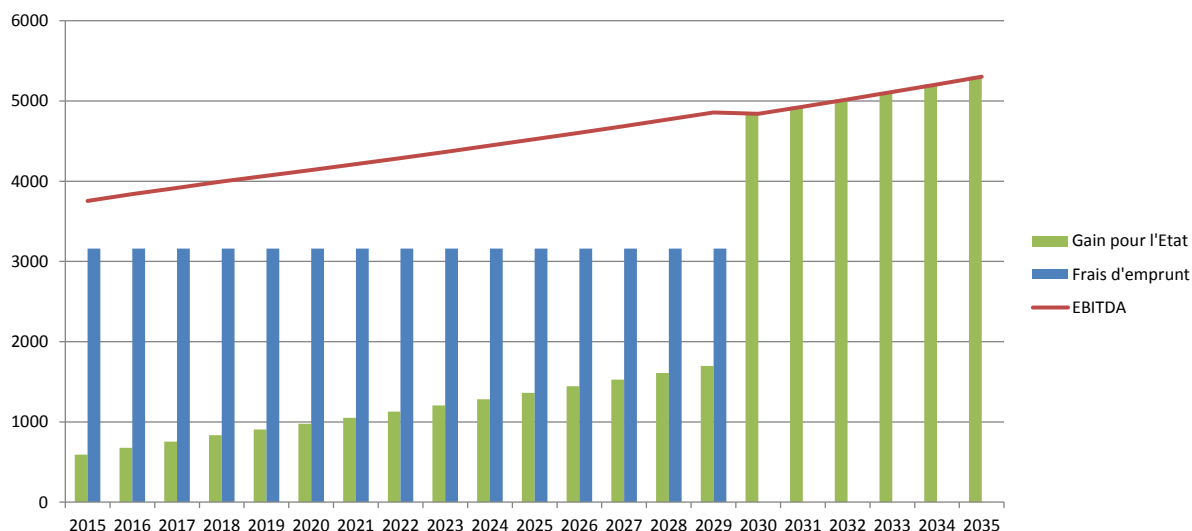


Source : calculs Microeconomix

Pour s'en convaincre, il suffit d'observer qu'un emprunt d'une quarantaine de milliards d'euros sur une durée de 15 ans au taux annuel de 1,25 % (taux actuel des OAT à 15 ans) se traduirait par une annuité de l'ordre de 3 milliards d'euros, largement couverte par les EBE (recettes de péages moins coûts d'exploitation) générés annuellement par les autoroutes (de l'ordre de 4 milliards d'euros par an). Cela permettrait même de dégager environ 1 milliard d'euros par an sur les quinze prochaines années, permettant, par exemple, de se substituer au financement perdu du fait de l'abandon de l'écotaxe et éventuellement d'initier certaines baisses des péages. On constate également que les recettes commerciales importantes générées par les autoroutes rendent possible la structuration

d'une entité publique supportant la dette de sorte à ce que cette dernière ne soit pas comptabilisée dans la dette de l'Etat au sens maastrichtien.

Figure 4. Comparaison entre les annuités d'un prêt de 40 milliards d'euros et des EBITDA générés par les autoroutes (échelle de gauche en millions d'euros)



Source : calculs Microeconomix

La résiliation anticipée des contrats autoroutiers est donc une option dont l'Etat devrait examiner de près la faisabilité compte tenu des gains financiers importants qu'il pourrait en tirer.

Il convient de se demander, à l'instar du Président de l'Autorité de la concurrence, Bruno Lasserre, lors de la remise de son rapport en septembre, si l'Etat aura les épaules assez larges pour renégocier avec les concessionnaires privés. A suivre.

Contact presse :

Agence Fargo / www.agencefargo.com

Géraldine OTTO / gotto@agencefargo.com / 01 44 82 66 76

A propos de Microeconomix

Cabinet de référence en France et au niveau européen, Microeconomix réalise des travaux de recherche et d'expertise économique en mobilisant les outils de la microéconomie appliquée et de l'économétrie.

Fondé par François Lévêque, professeur d'économie à Mines ParisTech et dirigé par Gildas de Muizon, Microeconomix réunit une vingtaine d'économistes et intervient sur des sujets variés tels que l'évaluation des effets des fusions, l'évaluation des préjudices et du dommage à l'économie causée par une pratique anticoncurrentielle, l'analyse économique des secteurs régulés et l'économétrie appliquée aux stratégies d'entreprises. <http://www.microeconomix.fr/>