

*Partenariat Public Privé
dans le cadre de Project
Finance «Sharikat Miyeh
Cap Djinet SMD »*

*Public Private Partnership
within the framework of
Project Finance «Sharikat
Miyeh Cap Djinet SMD »*

BOUCHELGHOU M Fella

bouchelghoum.fella@gmail.com

*Doctorante à l'Ecole Supérieure
de Commerce
Algérie*

Résumé:

Le but de cet article porte sur une technique de financement récente (Années 80's) d'origines anglo-saxonnes, traditionnellement utilisée dans les projets pétroliers, gaziers et d'exploitation minière. Les applications de cette formule se sont élargies au fil des ans, pour inclure les projets dits «soft» (eau, électricité, assainissement,...). En bref, là où les projets peuvent se financer d'eux-mêmes et où les risques inhérents peuvent être identifiés à l'avance, le Project Finance est présent.

Mots-Clefs :Project Finance, Partenariat Public Privé, concession, financement structure syndication bancaire, pool bancaire.

Abstract:

The purpose of this article is about a recent financing technique (80's) of Anglo-Saxon origins, traditionally used in oil, gas and mining projects. The applications of this formula have widened over the years, to include so-called "soft" projects (water, electricity, sanitation, etc.). In short, where projects can finance themselves and where inherent risks can be identified in advance, Project Finance is present.

Key words:

Project Finance, Public Private Partnership, concession, financing, syndicated banking structure, banking pool

1. Introduction

Les besoins croissants de la société moderne sont nombreux, il s'agit des services indispensables tels que la santé, l'enseignement, le transport, le dessalement et l'assainissement des eaux, les aéroports et les autoroutes ainsi que les projets industriels qui visent l'indépendance économique et le développement des pays ainsi que la promotion de leur économie nationale. Ces besoins ont évolué avec les changements dans la vie moderne dont l'objectif primordial reste la satisfaction des besoins sociaux et l'amélioration du bien-être de l'individu.

La satisfaction de ses besoins est devenue indispensable de nos jours, les pouvoirs publics sont obligés à mettre en place les moyens financiers et les compétences humaines nécessaires pour la réalisation des projets visant cet objectif. La notion de projet a évolué selon l'ampleur des besoins pour muter vers la notion de mégaprojet. Ce type de projet nécessite généralement des coûts énormes qui imposent un problème de liquidité et qui touche par ailleurs la santé de budget d'un Etat.

Les investisseurs dans les pays en développement se trouvent face à de nombreuses contraintes quand ils envisagent de réaliser ces grands projets. Parmi ces contraintes, l'absence de techniques de financement adaptées à ces projets, le manque de maîtrise des technologies utilisées et du savoir-faire ainsi que la rareté de la main d'œuvre qualifiée et expérimentée. A cet effet les grands projets demeurent très fructueux financièrement pour les grandes compagnies internationales spécialisées venant de pays industrialisés et ayant la maîtrise de la technologie pour la réalisation des mégaprojets (BESSIS J, 1995).

Ces investisseurs doivent donc faire face à plusieurs contraintes liées à ces projets, particulièrement leur forte intensité capitalistique vu les investissements lourds et complexes qu'ils nécessitent.

À cet effet, un mode de financement souple et adapté aux besoins du projet est apparu, il s'agit du « Project Finance », « Financement de projet » ou « l'ingénierie financière de projet ».

C'est une véritable révolution dans l'approche des marchés domestiques ou étrangers, le Project Finance désigne l'ensemble des méthodes et d'outils utilisés dans le montage de plan de financement des grands investissements. C'est un financement sur mesure adapté à un projet spécifique et à ses caractéristiques propres, en se basant sur les flux de liquidité que le projet est supposé générer. Ces flux de liquidités attendus constituent la seule garantie pour le remboursement du crédit accordé (CLAUX. F, 1997).

Par ailleurs, les risques associés au projet sont souvent importants, soit à cause de leur taille, soit à cause des risques économiques, technologiques et politiques. Le Project Finance a donc pour objet de répartir entre les différents partenaires les risques du projet.

Et s'agissant de projets purement privés, les promoteurs pourront déconsolider le montant de l'investissement afin de ne pas augmenter leur propre endettement et pour limiter leur responsabilité. Quant aux prêteurs, cette technique met à leurs dispositions diverses

garanties réduisant amplement les risques encourus (LYONNET DU MOUTIER Michel, 2007).

Le Project Finance réunit un grand nombre de participants et d'experts qualifiés qui apportent leurs compétences, expérience et savoir-faire pour un meilleur développement des projets.

Cette technique de financement d'origine anglo-saxonne connaît une évolution remarquable dans les pays développés et plus récemment dans les pays émergents, car elle propose des solutions aux entités économiques pour développer les projets d'envergure, trouvant des difficultés à les financer.

Cette technique consiste à financer des actifs, non sur la qualité du crédit ou des garanties apportées par les actionnaires de la société qui réalise le projet, mais sur la trésorerie dégagée par celui-ci, sans recours ou avec un recours limité envers les actionnaires.

Dans le cadre de la stratégie de financement des grands projets, le Project Financing a été introduit en 2004/2005. Ainsi, l'Algérie s'est investie dans un vaste programme de réalisation de projets d'envergure, en collaboration avec des investisseurs étrangers et locaux afin de soulager le budget de l'État.

Concernant la réalisation des grands projets, les secteurs des ressources en eau et de l'énergie sont considérés parmi les plus importants secteurs dans le pays.

À cet effet, l'Algérie a mis en place de grands programmes de stations de dessalement de l'eau de mer, afin de satisfaire la demande nationale en eau potable.

C'est dans cet ordre d'idée que nous tenterons, au travers d'un développement théorique et d'une étude pratique et analytique, de montrer l'intérêt de ce mode de financement.

La problématique que nous nous proposons d'étudier dans le cadre de cet article consiste à répondre à la question principale suivante:

Est-il judicieux de recourir à la technique « Project Finance » pour le financement des grands projets en Algérie?

2. Définition du Project Finance

Il est très difficile de définir de façon exhaustive ce type de montage, néanmoins on peut retenir quelques définitions typiques :

Le Project Finance selon M.Sarmet est « une technique de financement sans recours ou à recours limité sur les promoteurs, d'une entité économique viable sur le triple plan commercial, technique et financier, dont les cash-flows futurs sont jugés suffisants pour assurer, avec une marge couvrant les aléas, le service de la dette, la couverture des coûts opératoires et la juste rémunération du capital » (SARMET .M, 1980).

Il est défini d'une manière plus technique comme étant : « la mise en place d'un financement sur mesure au moyen des prêts et d'apports en capital adapté à un projet déterminé et à ses propres traits, quand le remboursement des prêts repose non pas sur la capacité de remboursement de l'emprunteur, mais plutôt sur la capacité du projet à générer du cash-flow ainsi que sur les revenus anticipés par les contrats signés par ladite société de projet. Car en Project Finance l'emprunteur est une société ad hoc, établie uniquement pour les besoins du projet et dont les actifs sont limités à son capital et aux recettes générées par l'exploitation du projet ».

À la différence des autres méthodes de financement, les bailleurs de fonds s'intéressent uniquement aux revenus générés et du patrimoine (corporel et non corporel) du projet pour le règlement de la dette et non pas, des garanties financières ou qualités, des sponsors (BENICHOU Ivan & CORCHIA David,1996).

L'estimation du crédit sera donc basée sur une prévision du cash-flow généré (des revenus suffisants pour : couvrir les coûts opératoires du projet ; permettre le remboursement des prêts levés pour son financement ; assurer la rémunération des fonds propres des investisseurs dans le projet) au lieu d'une évaluation des actifs ou de la solvabilité des sponsors du projet.

3. Financement et réalisation d'une station de dessalement d'eau de mer « Shariket Miyeh cap Djinet »

L'État algérien a déjà mis en place une dizaine de stations de dessalement d'eau de mer tout au long de la bande côtière. Aux dix usines de production déjà opérationnelles, le pays souhaite en rajouter 33 autres d'ici 2019 et doubler les capacités journalières actuelles qui s'élèvent à 1,04 million de m³. Et ce via la société d'investissement Algerian Energy Company (filiale de la Sonatrach et de la Sonelgaz) et l'Algérienne des Eaux.

Dans ce contexte, et compte tenu du cadre stratégique de ces projets, le gouvernement algérien a instruit les banques publiques d'accorder des prêts à des taux bonifiés aux sociétés de projet.

Le Ministère de l'Énergie et des Mines en collaboration avec le Ministère des Ressources en Eau ont mis en œuvre par le biais de l'AEC (filiale de SONATRACH et de SONELGAZ) un programme pour la réalisation de treize (13) unités de dessalement d'eau de mer, d'une capacité globale de 2,26 millions de m³/jour.

L'objectif de mise en place de ces stations de dessalement d'eau de mer sur tout le littoral Algérien est d'approvisionner les grands centres urbains en eau dessalée, ainsi, de réserver les eaux traitées et les eaux des barrages à l'irrigation, à l'agriculture et à l'usage industriel.

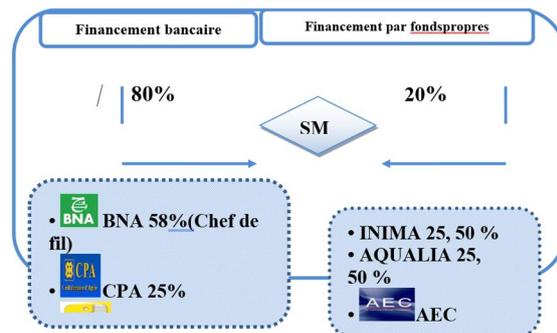
Le financement de ces unités se fait selon la formule « Project Finance » sans recours qui permet de combiner les ressources provenant des fonds propres de la société de projet pour une part de 20% et celle de l'endettement 80%.

Aux dix usines de production déjà opérationnelles, le pays souhaiterait en rajouter 33 autres d'ici 2019 et ainsi augmenter les capacités journalières actuelles, et ce via la société d'investissement AEC.

3.1. La structure financière

Le coût de la Station de dessalement d'eau de mer SMD s'élève à 138 029 887 USD et sa contrepartie en Dinars s'élève à 7 970 945 977,36 DA, financé de la façon suivante :

Figure N°01: Structure de financement du projet SMD



Source : document interne de la BNA

Le modèle économique et financier est établi sur la base du package contractuel du projet. Ce modèle est élaboré sur le logiciel Excel incluant plusieurs feuilles structurées comme suivent Feuilles d'hypothèses ; Feuilles de données ; Feuilles de calculs et Feuilles de résultats (Package contractuel « BNA + SMD »).

3.2. Conception du modèle économique et financier du projet SMD

✓ Exonération fiscales

Les hypothèses choisies concernant les impôts et les taxes sont les suivantes:

La société de projet a bénéficié d'une exonération de la part de l'ANDI pour les impôts suivants:

- IBS (Impôt sur le Bénéfice des Sociétés),
 - TAP (Taxe sur l'Activité Professionnelle),
 - VF (Versement Forfaitaire),
 - IRG (Impôt sur le Revenu Global),
 - TVA (Taxe sur la Valeur Ajoutée),
 - Les droits de douane ont été fixés à 5% pendant toute la période du projet.
- Coûts de construction (CAPEX)

Le coût de construction de la station est de 1 145 648 906 USD, dont 83 % du coût total concernent l'acquisition du matériel seulement. Néanmoins, le coût total du projet ne se limite pas au coût de construction, mais inclut d'autres coûts.

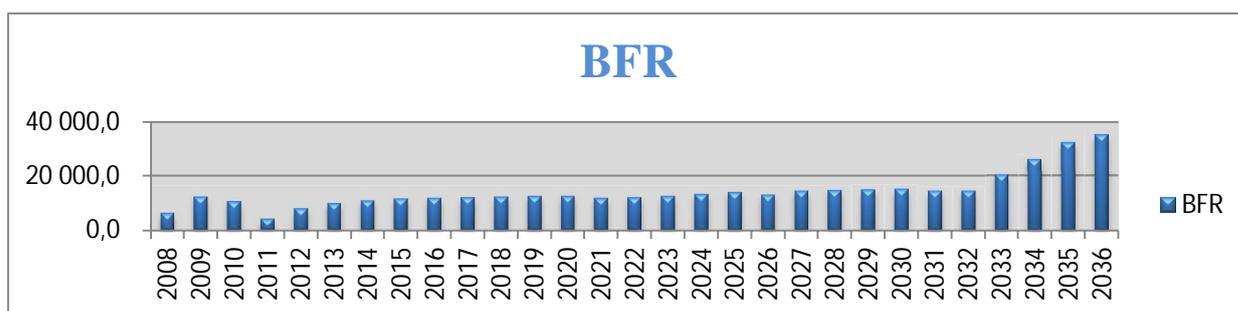
Le coût total du projet s'élève donc à 138029886.9 USD, dont le coût de construction représente 83%.

Les intérêts intercalaires représentent, quant à eux, 4140896,607 USD, soit un peu plus de 3 % du coût total du projet, tandis que le compte de réserve du service de la dette représente 5521195, 476 USD soient l'équivalent de six mois de service de la dette. Cette réserve est constituée au dernier décaissement sur demande de la banque.

➤ Besoins en fonds de roulement

Par définition le fonds de roulement représente, les capitaux laissés en permanence dans l'entreprise pour financer son cycle d'exploitation soit le décalage qui existe principalement entre les règlements des clients, et les paiements des fournisseurs.

Figure N°02 : Évolution du BFR



Source : Document interne de la société de projet SMD

Le projet dispose d'un BFR positif sur toute la période d'exploitation, cela veut dire que les emplois d'exploitation de l'entreprise sont beaucoup plus importants que ses ressources d'exploitation.

L'entreprise devra donc financer ce besoin soit à l'aide de ressources financières à court terme ou en augmentant son fonds de roulement à l'aide de ressources supplémentaires à long terme.

3.3. Synthèse du modèle économique

Elle a pour but de nous renseigner sur la rentabilité du projet à travers un certain nombre de méthodes, et de ratios parmi lesquelles:

➤ La valeur actuelle nette

Le calcul de la VAN nécessite, au préalable, la détermination du taux d'actualisation. Celui-ci correspond à la valeur du taux d'intérêt requis par le crédit augmenté d'une prime récompensant l'engagement des investisseurs par-delà les risques entourant le projet.

La prime de risque étant difficile à déterminer, les banques se reportent, dans le but de fixer le taux d'actualisation à la pondération du taux d'intérêt de l'emprunt fixe et bonifié (3.75%) et du taux de rentabilité requis par les investisseurs (9.33%), calculé par la formule suivante :

$$VAN = \sum_i^n \frac{-I_i + R_i - C_i}{(1+\tau)^i}$$

Avec: 20% le pourcentage de financement sur fonds propres et 80% le pourcentage de financement sur endettement.

$VAN = 25\,431\,170$ USD donc la VAN est supérieure à 0 ; cela signifie que l'investissement est rentable au taux d'actualisation de 4.866%.

La positivité de la VAN reflète un projet rentable, car il permet de récupérer l'investissement initial, de rémunérer les fonds propres au taux de 9,33% et de dégager un surplus de 25 431 170 UDA pour enrichir les investisseurs.

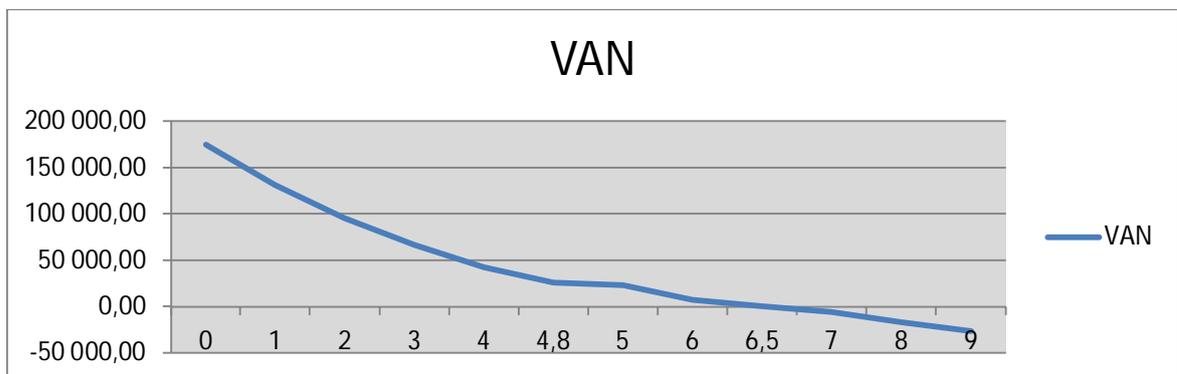
.Le taux de rendement interne

Le TRI est le taux d'intérêts qui annule la VAN, c'est-à-dire qu'il donne lieu à une égalité parfaite entre la somme des dépenses actualisées et la valeur actuelle des recettes attendues. Il est la solution « τ » de l'équation suivante :

$$\sum_i^n \frac{(-I_i + R_i - C_i)}{(1+\tau)^i} = 0$$

Dans le cadre du projet SMD et après application de la formule mentionnée ci-dessus, on obtient un TRI à 6,5027649 %. Cela représente le coût maximum des capitaux que pourrait supporter le projet sans gain, ni perte.

Figure N°03 : Evolution de la VAN en fonction du taux d'actualisation



Source : Document interne de la société de projet SMD

Donc, la rentabilité de celui-ci est conditionnée par l'adoption d'un taux d'actualisation inférieur à 6,5027649 % puisque la VAN est fonction décroissante du taux

d'actualisation. Cela se vérifie pour le projet SMD dans la mesure où son taux d'actualisation est égal à 4.866 %.

.Délai de récupération « T »

Le temps de retour sur investissement ou le délai de récupération représente le délai mis par les flux d'exploitation pour atteindre le montant d'investissement initial. Sa mesure est obtenue en rapportant le montant de l'investissement aux cash-flows annuels moyens.

Le délai de recouvrement présente l'inconvénient d'utiliser la notion d'année moyenne, qui peut se révéler dangereuse si les recettes ou les coûts sont très variables dans le temps surtout pour des projets s'étalant sur plusieurs années comme pour le projet SMD.

$$T = \text{total des } I^{\circ} / \text{Cash-flows Annuels moyens.}$$

$$T \text{ SMD} = 138\,029,9 \text{ K\$} / 10752,6 \text{ K\$} = 12,84$$

Cela correspond à (12 ans et 10 mois). Cette durée est relativement élevée, c'est pourquoi la préconisation d'un financement à long terme s'avère nécessaire. En effet, un financement à long terme est conforme à la structure du projet SMD est convenable à ces longues échéances.

.Le ratio de couverture de l'investissement

Le critère de la valeur actuelle nette permet donc de porter un jugement sur un projet donné. Il ne permet guère la comparaison entre 2 projets, car les mises de fonds initiales sont différentes. Afin de pallier à cet inconvénient, on peut utiliser le ratio de couverture de l'investissement, appelé aussi indice de rentabilité. Celui-ci est calculé sur la base du taux d'actualisation de 4.868% de la manière suivante :

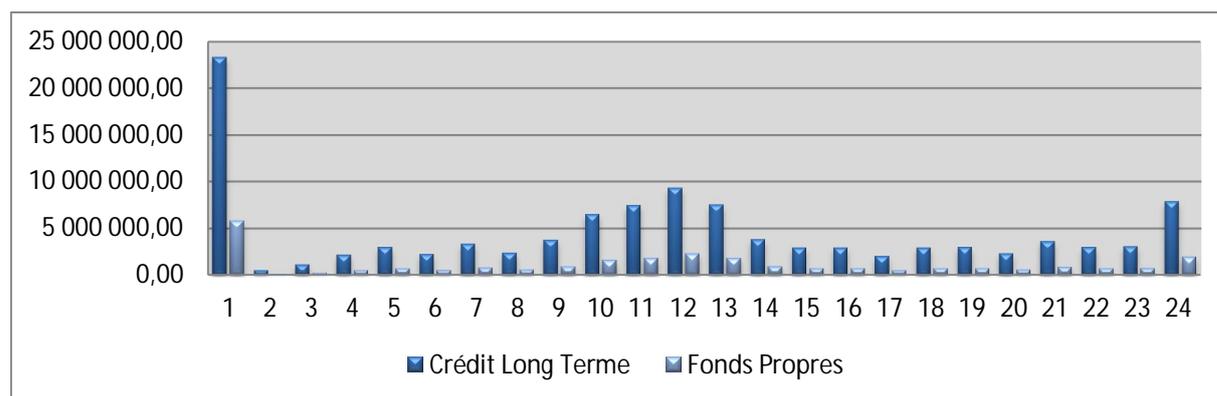
$$ICR = \frac{\sum \frac{R_i - C_i}{(1+t)^i}}{\sum \frac{I_i}{(1+t)^i}} = 115,457543$$

L'indice de rentabilité est supérieur à 100%, cela atteste de la rentabilité du projet étant donné que les cash-flows couvrent les dépenses d'investissement et génèrent un surplus de 15.45 %.

3.4. La modélisation financière

Le taux d'intérêt pour les projets de dessalement a été fixé à 3.75% : Les taux d'intérêts bonifiés ont été fixés par le gouvernement pour limiter la répercussion de charges financières très lourdes, sur le tarif de l'eau supporté par le citoyen.

Figure N°04 : Evolution des décaissements prévisionnels durant la phase de Construction



Source : Document interne de la société de projet SMD

En procédant à l'analyse du graphique, il apparaît clairement que les tirages sont beaucoup plus importants au début de la phase de construction cela s'explique par le grand nombre d'acquisitions matériel relative à cette période, ainsi que par des avances opérées sur certains frais. Les tirages marquent de nouveau un pic le 12^{ème} mois en raison d'investissements matériels supplémentaires.

Et enfin un dernier pic est observé à la fin de la période de construction (24 mois), celui-ci est justifié par la nécessité d'alimenter le compte réserve de service de la dette (CRSD) par au moins deux trimestrialités, en vue d'entamer la phase d'exploitation.

.Echéancier de remboursement de prêt

Ce tableau a pour objet de présenter le profil de la dette, les amortissements du principal et les intérêts. Le remboursement de la dette se fera sur 15 ans, dont 6 mois de grâce. L'emprunteur rembourse le crédit dont 60 échéances de remboursements trimestriels.

Durant la construction, la société de projet SMD n'aura à payer que les intérêts intercalaires pour les 2 premières semestrialités, cette période de grâce correspond au délai nécessaire à l'opérateur pour achever la phase de test en vue d'engager celle de l'exploitation. Et les cinquante-huit(58) autres à des annuités constantes (prêt et intérêts).

Montant du prêt en USD	110 423 909.5 USD
Taux d'intérêt fixe	3,805%
Ans de remboursement	15
N° remboursement par an	4
Amortissement constant	58
TVA	17%
Montant du prêt en Dinars	7 970 945 977,36 DA

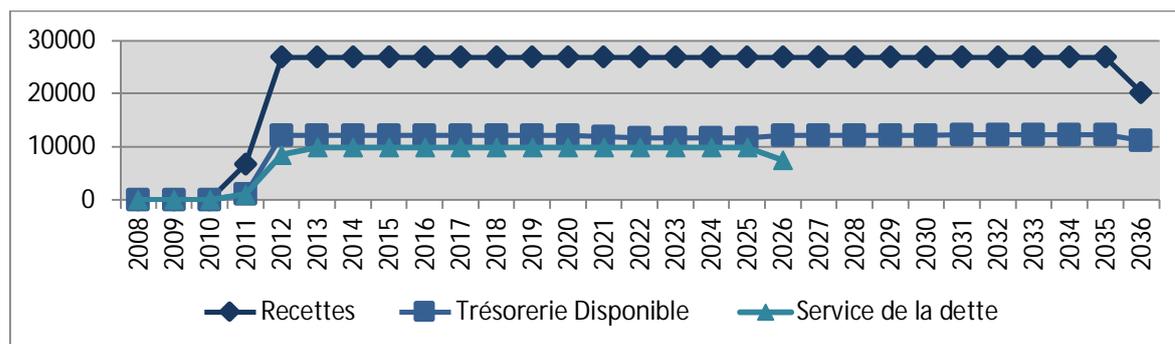
Les formules de calculs:

$$\text{Annuité} = \left[\frac{\text{Taux}}{1 - (1 + \text{Taux})^{-n}} \right] * \text{Montant du crédit}$$

Annuité = Amortissement du crédit + Intérêt

Intérêt = Montant du crédit * Taux d'intérêt semestriel

Figure N°05: Recettes / Trésorerie / Service de la Dette



Source : Document interne de la société de projet SMD

D'après le graphique ci-dessus, on constate une stabilité parfaite du chiffre d'affaires à partir de 2012 et sur toute la durée du projet, ce niveau des recettes est expliqué par une production d'eau optimale.

En effet, en comparant les cash-flows après investissement et le service de la dette (remboursement du principal + intérêts), on constate que les cash-flows futurs permettent largement le remboursement du crédit octroyé.

.Les cash-flows prévisionnels

Le tableau des cash-flows sert à estimer la capacité du projet à générer des flux de trésorerie pour couvrir ses dettes et rémunérer ses actionnaires.

Le calcul des cash-flows se fait comme suit :

EBITDA (EBE)

(-) [IBS + Δ BFR + Investissements]

= Cash-flows après investissement « A »

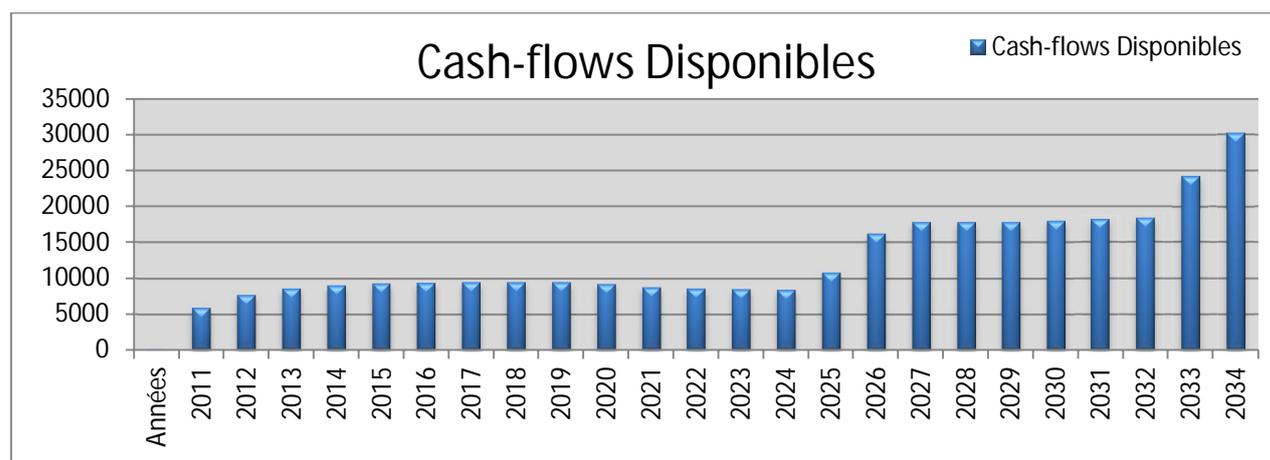
(-) [Intérêts + Remboursement de la dette]

= Cash-flows après service de la dette « B »

(-) Versement des dividendes

= Cash-flows disponibles.

Figure N°06 : Evolution des cash-flows du projet



Source : Document interne de la société de projet SMD

Les cash-flows du projet sont positifs sur toute la période d'exploitation. Ils augmentent considérablement, en 2027, comme conséquence au remboursement totale de la dette jusqu'à atteindre leurs sommums, en 2035 et cela revient au fait que la station est passée en phase croisière (niveau de production optimale).

La distribution des dividendes dus aux actionnaires commence en 2013 et ce, après que toutes les conditions exigées par la BNA dans la convention de financement sont satisfaites, tel le ratio de couverture de la dette qui doit être supérieure à 1,25 pour les quatre (4) trimestres précédents et la conformité du compte réserve du service dette (CRSD).

Ces cash-flows permettent donc le remboursement de la dette et la rémunération des investisseurs, ce qui est rassurant concernant la rentabilité du projet.

.Le compte de résultat

Le résultat de l'exercice est obtenu sur la base des calculs effectués ci-dessus :

Recettes

(-) TAP sur chiffre d'affaire

(-) Coûts d'exploitation (fixes, variables, du combustible)

= EBITDA

(-) Intérêts crédit principal

(-) Amortissements (investissement et frais préliminaires)

= Bénéfice brut avant impôts (BBAI)

(-) IBS

= Le résultat de l'exercice

Figure N°07 : Evolution du résultat net



Source : Document interne de la société de projet SMD

Le résultat net du projet SMD est positif sur toute la période d'exploitation. On constate que les premières années de production génèrent des revenus moins importants puis ils augmentent progressivement grâce au remboursement d'intérêts dégressifs, et à l'augmentation de la capacité de production, puis il se stabilise par la suite.

La dernière année est caractérisée par un faible résultat et cela s'explique par l'usure du matériel et à la précarité précédant l'aboutissement de la période de concession.

3.5. Synthèse du modèle financier

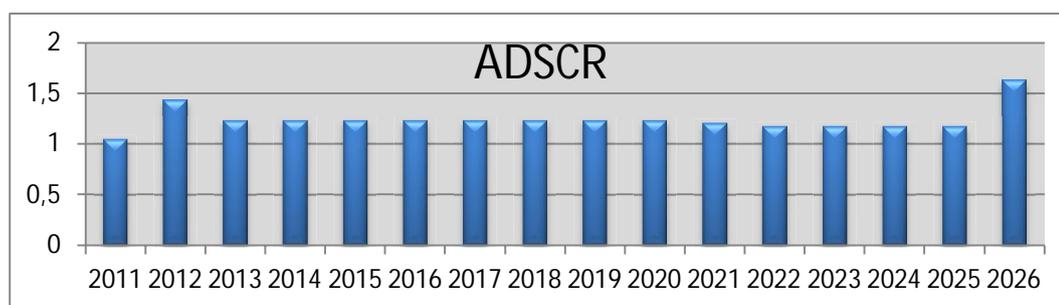
Celle-ci traitera la santé financière du projet, et reflète à travers quelques ratios calculés sur la base des tableaux cités ci-dessus, la rentabilité et la faisabilité du projet SMD.

.Le ratio annuel de couverture de la dette

$$ADSCR = \frac{\text{cash} - \text{flows disponibles pour les services de la dette}}{\text{intérêt} + \text{principal de la dette}}$$

Le calcul des ratios annuels de couverture de la dette durant la vie du prêt (15 ans) donne comme résultat le tableau et le graphique suivants :

Figure N°08: Evolution du ratio de couverture de la dette sur la durée du crédit



Source : Document interne de la société de projet SMD

L'analyse porte sur le ratio au minimum. Connaître ce minimum aide à la structuration de la dette, ainsi il permet un suivi sur la capacité de remboursement de l'opération.

Bien que la valeur du ratio au minimum de couverture de la dette exigée par les prêteurs puisse varier selon le risque perçu du projet et l'évolution des marchés.

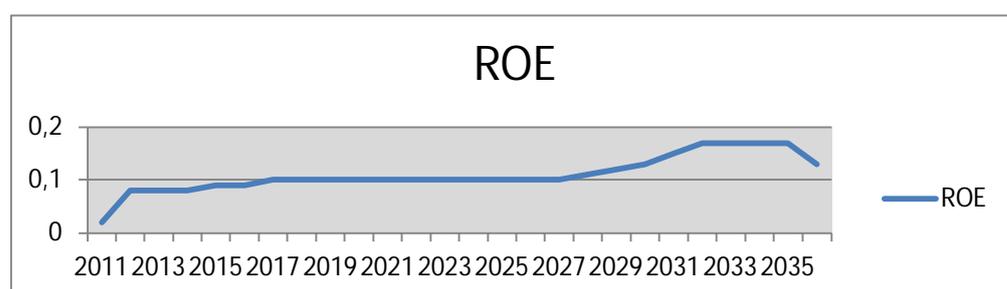
Concernant le projet SMD, on constate que la progression de ces ratios suit l'évolution des Cash-flows. Le seuil défini dans la convention de financement est en adéquation avec le ratio au minimum (1,17), tandis que la majorité des périodes ont un ratio supérieur au seuil de 17 %.

À l'exception des années 2022 à 2025, les autres périodes ont des ratios supérieurs au seuil défini dans la convention de financement (1.25). Ces ratios suivent le sens de progression des cash-flows, ce qui est rassurant.

.Retour sur investissement « Return On Equity (ROE) »

Le ROE permet de mesurer la capacité du projet à faire des bénéfices à partir des capitaux propres. Ce ratio est obtenu en faisant le rapport entre le résultat net et les apports en fonds des investisseurs. Il est calculé dans le tableau et le graphique suivants:

Figure N°09 : Evolution du ROE



Source : Document interne de la société de projet SMD

Grâce à l'amélioration du résultat net, le ROE augmente considérablement en 2012. Puis on remarque une stabilité jusqu'en 2026 (dernière année de remboursement de la dette), suivi d'une croissance considérable.

4. Conclusion

Le Project Finance est apparu en Algérie depuis quelques années pour financer les projets d'investissement dans les secteurs de l'eau et de l'énergie.

Il a permis donc la réalisation d'importants projets d'utilité économique et publique, avec l'intervention de différents participants locaux et étrangers, publics et privés.

Ce concept est fondé sur le financement sans recours ou à recours limité d'une entité ad-hoc et dont le remboursement du prêt contracté et la rémunération des apports en

capitaux dépendent de futurs cash-flows que générera le projet. C'est le point essentiel qui le distingue des financements bancaires classiques.

Le Project Finance réunit un très grand nombre de participants qui combinent les aspects technico-économiques et une structure contractuelle juridique et fiscale spécifique pour un financement sur mesure et flexible adaptée à la configuration et aux particularités du projet.

Par ailleurs, le projet se remboursant par lui-même ; les parties du projet ont recours à un outil de décision qui est le modèle économique et financier. Ce modèle est construit à base d'hypothèses et de données qui font l'objet d'un nombre de calculs pour générer les indicateurs de la rentabilité du projet.

Le project finance assure le remboursement de la dette tout en allouant et partageant le risque d'une façon efficace et rationnelle, c'est-à-dire chaque risque est affecté à la partie la plus apte à le gérer.

Afin de répondre à notre problématique, nous dirons que l'idéale pour l'Algérie, c'est de poursuivre cette politique de développement et que les grands projets d'investissement soient réalisés en Project Finance sous forme d'un PPP.

Non seulement pour soulager le budget de l'Etat et faire participer des investisseurs locaux. Mais aussi, afin d'éviter la tricherie dans les attributions, les détournements et les délits d'initié. Dans ce cadre, c'est à la société qui obtient le marché de réaliser le montage financier du projet, de l'exploiter et de le mener à bien afin d'en tirer profit, donc le gérer d'une façon optimale durant une période plus ou moins longue.

En ce qui concerne les projets réalisés à nos jours par la technique de Project finance en Algérie, la principale garantie de réussite de ces projets est la présence d'un intervenant disposant d'un poids considérable comme SONATRACH, cette dernière joue le rôle de l'acheteur principal et d'actionnaire indispensable (Avec SONELGAZ par le biais de la AEC), ce qui mène à penser qu'une chute inattendue de ce groupe peut être la cause de l'échec de l'ensemble des projets financés en Project Finance.

La confrontation de la partie pratique avec les deux chapitres théoriques nous permet de découvrir que le financement de projet en Algérie est loin d'être fidèle à la conception de base telle que connue dans les pays développés.

Cependant, nous constatons quelques faiblesses concernant la pratique du Project Finance en Algérie, parmi lesquelles :

- L'insuffisance d'expérience et une réglementation qui manque de souplesse ;*
- Un marché financier insuffisamment développé ;*
- L'absence de mécanisme de gestion du risque de change qui peut induire un effet dissuasif à l'investissement étranger, en effet, la réglementation prudentielle et de change en*

vigueur traitent exclusivement des cas de financement dits classiques et ne prennent pas en charge les spécificités du Project Finance ;

- Désintéressement des banques privées locales pour des prises de risques directes en raison de leur sous-capitalisation ;

- Une offre limitée en produits d'assurance.

À ce titre, nous soumettons quelques recommandations :

- La réforme de certaines dispositions gênant le développement du Project Finance et la promulgation d'une réglementation adaptée aux critères internationaux, intégrant les modes de paiement spécifiques et prenant en compte la question des risques en matière de transfert ;

- Mettre en place un mécanisme de couverture du risque de change notamment pour les projets financés en devises ou dont la production est destinée à l'exportation ;

- L'association des banques publiques algériennes qui sont en sur liquidité.

- L'option d'une couverture du risque d'insolvabilité par les compagnies d'assurances et de réassurance qui est un projet en cours d'étude ;

- L'économie algérienne actuelle souffre à cause des changements temporaires des indicateurs économiques tels que la chute des prix de pétrole, l'inflation et le chômage, nous devons aller vers l'ouverture à l'étranger afin de réaliser plus de projets lourds qui auront des cash-flows énormes pour l'économie algérienne ;

- Établir des partenariats avec les institutions spécialisées et expérimentées dans le domaine de Project finance pour soutenir les institutions algériennes locales tout en permettant un transfert de connaissances et d'expériences. Et permettre par conséquent la formations des cadres algériens dans les disciplines de la modélisation et de l'ingénierie financière des projets afin d'éviter la sous-traitance de l'audit du modèle économique et financier du projet.

Bibliographie

1. BENICHOU Ivan & CORCHIA David, « Le financement de projets- Project Finance », Ed : ESKA, France, 1996.
2. BESSIS J., gestion des risques et gestion actif-passif des banques, édition Dalloz Paris 1995.
3. CLAUX. F, « Les enjeux du financement de projet », PLM LE Pont, 1997.
4. LYONNET DU MOUTIER Michel « Financement sur projet et partenariats public-privé », Edition EMS, France 2007.
5. SARMET .M, « Les financements internationaux de projet en Europe », Revue banque, 1980.
6. Document interne de la société de projet SMD
7. Document interne de la BNA

8. Package contractuel « BNA + SMD » Comprenant : (Due diligence ; Contrat d'Assurance ; Accord inter-créanciers ; Accord relatif aux comptes ; Rapport de révision du model financier ; Contrat d'exploitation & maintenance ; Contrat de vente et d'achat d'eau. Modèle financier).

ANNEXES

Tableau des différents montants pour établir la modélisation financière de ce projet

Composants de l'eau produite	USD/m3	DA/m3
Coûts du personnel expatrié	0,0231	1,6999
Coûts des services sous traités et du siège de l'O&M	0,0169	1,2436
Coûts de pièces de rechange	0,0124	0,916
Coûts de membranes (80%coût fixe)	0,0205	1,5047
Coûts de produits chimiques de nettoyage	0,0271	1,9953
Coûts d'assurances Période d'Exploitation en Devises	0,0085	0,6217
Autres coûts d'Exploitation en Devises	0,0014	0,1007
Coûts du personnel algérien	0,0130	0,954
Coûts de services sous-traités	0,0070	0,5162
Coûts d'assurances Période d'Exploitation en Dinars	0,0002	0,0111
IBS sur les contrats de sous-traitance étrangers	0	0
IBS par la Société de Projet	0	0
TAP et autres droits et taxes	0	0
Droits de douane	0,0031	0,2309
Frais d'Energie Electrique Fixes	0,0074	0,5447
Autres coûts d'Exploitation en Dinars	0,0191	1,4033
Coûts de produits chimiques et filtres en Devises	0,0960	7,0607
Coûts de membranes (20% coût variable)	0,0051	0,3762
Droits de douane	0,0051	0,3718
Coûts de l'énergie électrique	0,1407	10,35
Rémunération des investisseurs	0,0673	4,9518
Coûts du service de la dette	0,2692	19,807
TOTAL	0,7431	54,6596
Rubriques	USD	%
Enginnering-devises	2119449	1,85%
Matériel-devises	53914197,4	47,06%
Contruction-devises	51267751	44,75%
Mise en route-devises	561367,5	0,49%
Droits de douanes	2692272,941	2,35%
Recourdemement électrique	4009768,21	3,50%
Le cout global de la construction de la station	114564806,1	100,00%