



Cette publication a bénéficié d'une aide de l'État gérée par l'Agence nationale de la recherche au titre du programme « Investissements d'avenir » portant la référence ANR-10-LABX-01.

Institut du développement durable  
et des relations internationales  
27, rue Saint-Guillaume  
75337 Paris cedex 07 France

# ISSUE BRIEF

N°04/17 • JUILLET 2017

## Les garanties pour le financement des villes en développement : un outil prometteur pour les bailleurs ?

Julie Vaillé et Laure Criqui (Iddri)

Dans un monde majoritairement urbain, les villes sont des lieux et acteurs clés du développement durable. Toutefois, dans les pays en développement, leurs moyens restent souvent insuffisants pour leur permettre de faire face aux défis de la durabilité, d'où l'émergence d'un plaidoyer pour renforcer leurs capacités de financement (Nouvel Agenda urbain, 2016, §139).

En parallèle, le nouveau paradigme de financement du développement international, visant à attirer le secteur privé vers des acteurs jugés fragiles financièrement ou mal connus, accroît l'intérêt pour les instruments d'atténuation du risque et de mobilisation de fonds privés, tels que les garanties (Accord d'Addis-Abeba, 2015, §34).

À la croisée de ces deux logiques, les garanties pour le financement des villes en développement semblent prometteuses. Depuis les années 1980, elles sont utilisées pour accompagner le financement des États ou des entreprises ; depuis quelques années seulement, elles sont considérées par les bailleurs pour le financement des municipalités. Néanmoins, les initiatives sont encore éparses et les leçons insuffisamment capitalisées pour que l'on puisse estimer leur réel potentiel.

Cet *Issue Brief*, écrit dans le cadre du projet *Transformative Investment for Sustainable Development*<sup>1</sup>, vise à informer les acteurs de l'aide publique au développement (APD) sur les enjeux du recours à cet instrument. Une revue de la littérature et des entretiens avec des experts ont permis de mettre en évidence les points à prendre en considération pour faire des garanties un outil de financement d'ampleur d'un développement urbain durable.

1. Projet multi-partenaires, coordonné par l'Iddri, sur le financement du développement dans le cadre de l'Agenda 2030 pour le développement durable.

### MESSAGES CLÉS

- Les garanties peuvent théoriquement compenser les défaillances du marché en atténuant les risques et en mobilisant le secteur privé ; autant d'arguments confirmant leur potentiel pour répondre aux besoins des villes en développement.
- Les garanties ne sont cependant qu'un outil financier en aval qui ne peut se substituer à la conception de projets viables financièrement, à l'autonomisation et la bonne gestion financière des collectivités locales et à des politiques de développement urbain durable.
- La généralisation et la soutenabilité financière de cet instrument supposent, d'une part, un renforcement des capacités des collectivités locales pour maîtriser leur endettement et, d'autre part, un apprentissage et une adaptation des bailleurs pour limiter les coûts de transaction, aujourd'hui sensiblement plus élevés que pour des instruments classiques de prêts et de subventions.
- Les termes du débat sur les garanties sont aujourd'hui définis par les bailleurs, et donc dans une perspective d'offre de produits financiers, alors qu'ils pourraient gagner à se fonder d'avantage sur une connaissance des besoins et demandes réels des villes et des financeurs privés.
- Les garanties ne suppriment pas les risques liés au financement des villes en développement : elles les transfèrent à un tiers, soit les bailleurs disposant de facilités de garantie. Leur capacité à réduire ce risque relève de la volonté politique et d'une mobilisation opérationnelle pour assumer ce risque, ainsi que du rôle des bailleurs quant à la prise en charge du risque financier pour attirer les investisseurs privés.

## POTENTIEL FINANCIER

Les « garanties pour le développement » sont des garanties proposées par un bailleur international public ou philanthropique et ayant pour objectif le développement durable des pays du Sud (Mirabile *et al.*, 2013). Ce *brief* se concentre sur les garanties « sub-nationales » destinées aux villes en développement.

### Définition et fonctionnement

Une garantie est un instrument financier d'atténuation du risque : en cas de défaillance d'un débiteur, le garant assume ses obligations et protège le prêteur ou investisseur des pertes.

Les garanties assurent contre tout type de risques, des risques politiques (non-convertibilité des monnaies, restrictions aux mouvements de capitaux, expropriation, guerre et terrorisme, défaillances des autorités publiques) aux risques commerciaux (non-remboursement de prêt, manque de liquidités, non-respect des obligations contractuelles, etc.).

Les garanties peuvent couvrir des investissements par prise de participation (émissions obligataires) ou par crédit (remboursements de prêts) ; des garanties contre les défauts de paiement pour services rendus existent également. Elles peuvent couvrir la totalité ou seulement une partie des pertes.

Tous ces éléments (risques commerciaux ou politiques, financement par crédit ou prise de participation, couverture totale ou partielle) peuvent se combiner et se croiser en fonction des besoins des bénéficiaires et de la capacité du bailleur.

La différence principale entre les garanties et les instruments classiques de l'aide au développement (prêts et dons) réside dans leur caractère tripartite, avec la mobilisation de partenaires privés (investisseurs, créateurs), en plus du fait qu'elles ne sont pour l'heure pas comptabilisées au titre de l'APD.

### Impacts attendus sur les financements

Les villes en développement peinent généralement à attirer les investisseurs institutionnels et/ou à obtenir des prêts commerciaux. Le risque de défaut est estimé trop élevé par les financeurs potentiels (Kehew *et al.*, 2005) en raison, entre autres, du manque de connaissance réciproque entre acteurs. Un cercle vicieux lie l'absence d'un historique de crédit municipal – et donc la méconnaissance du risque de défaut réel – à l'absence de crédit lui-même : un financeur privé n'octroie des prêts ou n'investit que sur la base d'un risque mesuré.

Il est attendu des garanties trois effets principaux (Kehew *et al.*, 2005 ; Wipenny, 2005) :

- une réduction de l'incertitude en permettant de mieux mesurer les risques et donc de les maîtriser, voire les couvrir, et ainsi les réduire ;

- un effet de levier ou de mobilisation de sources additionnelles de financement privé pour le développement, avec un effet démultipliateur des fonds publics ;
- l'émergence d'un écosystème domestique qui met en relation des acteurs publics et privés locaux, favorisant des circuits de financement en monnaie nationale.

Néanmoins, les garanties ne sont elles-mêmes pas dépourvues de risques ou d'effets pervers (Gordon, 2008 ; Wipenny, 2005) :

- l'aléa moral par lequel la garantie peut désinciter l'emprunteur à respecter ses obligations financières ;
- une distorsion du marché en attirant des investisseurs peu fiables, en couvrant des acteurs peu solvables ou en encourageant le financement de projets peu viables ;
- un effet d'aubaine lorsque le risque d'un investissement est pris en charge par des bailleurs publics pour des investissements privés qui auraient pu survenir sans elles.

### Atténuation du risque et incertitude

Les situations de sous-financement des villes en développement sont caractéristiques de défaillances de marché : l'optimum social voudrait que les villes puissent se financer suffisamment pour répondre aux besoins d'investissement. Par leur solvabilité, leur objectif (on suppose ici qu'ils doivent fournir des biens publics) et leur expertise financière, les bailleurs ont un rôle clé à jouer. Pour être de véritables garants qui réduisent l'incertitude et les risques associés au financement des villes en développement, les bailleurs devraient remplir trois fonctions :

- révéler la demande : l'offre d'une garantie par un bailleur a un effet d'annonce qui indique un besoin de financement qui aurait pu rester invisible sans son intervention. En outre, l'application des procédures de vérification et d'analyse-risque apportent une caution quant à la viabilité du projet ou la solvabilité du bénéficiaire ; les bailleurs améliorent ainsi la perception des risques en réduisant l'incertitude (Matsukawa & Habeck, 2007). Au total, la garantie réduit le risque perçu en envoyant un signal positif aux financeurs privés ;
- atténuer un risque réel en servant d'intermédiaire en cas de mésentente ou de litige, d'accompagnateur par le renforcement des capacités et la mise en place de systèmes gestionnaires et financiers ;
- assumer un risque réel en cas de défaut, et accepter/assumer le rôle du secteur public ou philanthropique de prendre en charge ce risque pour faciliter et accompagner le financement du développement urbain durable.

## Ce que les garanties ne permettent pas

Loin d'être une fin en soi, les garanties ne sont qu'un instrument financier : elles ne rendent pas une ville solvable, elles ne compensent pas une insuffisante programmation budgétaire, elles ne se substituent pas à l'absence de « bons » projets. D'autre part, la décentralisation financière dans les pays en développement reste limitée à l'heure actuelle. La capacité des collectivités à bénéficier de financements directs indépendamment de l'État dépend des réglementations nationales, une question qui dépasse celle de la seule introduction d'un nouvel outil financier.

## CONDITIONS DE MISE EN ŒUVRE

### Répondre à des « petits » besoins

Les arguments en faveur des garanties pour les villes font généralement référence aux expériences de métropoles émergentes, dans des pays à revenus intermédiaires qui parviennent à accéder aux marchés internationaux, et/ou pour de grands projets d'infrastructures (Mirabile *et al.*, 2013). Or la pertinence et la faisabilité de garanties pour financer le fonctionnement municipal ou les services publics, dans des petites villes et/ou des pays moins avancés, restent à explorer. Ces villes ont bien souvent des besoins trop petits ou irréguliers pour être éligibles aux outils classiques de l'APD, tandis que du côté des bailleurs, le travail d'instruction des demandes tend à imposer des critères de taille minimale.

Les bailleurs peuvent alors choisir soit d'offrir des garanties de petit volume pour des petits acteurs, ce qui engendre des coûts pour le bailleur, soit d'avoir recours à des structures intermédiaires (banques nationales de développement des villes, mutualisation des demandes de financement entre villes etc.), avec le risque d'augmenter davantage les coûts pour les bénéficiaires.

*In fine*, si le bailleur veut toucher les « petits besoins » des villes en développement, il devra arbitrer entre assumer ce coût ou le faire porter par les bénéficiaires finaux.

### Accompagner l'endettement

Par ailleurs, à supposer que le bénéficiaire soit autonome financièrement, les garanties viennent couvrir des prêts ou des obligations, autrement dit, elles accompagnent la souscription de dettes. Sans que cela ne soit un problème en soi, la viabilité de cette dette doit être maîtrisée, et donc accompagnée de mesures d'amélioration de la gestion financière : formation d'experts financiers municipaux, programmation budgétaire, capacité à mobiliser des ressources fiscales...

Il incombe donc aux bailleurs de prendre en charge ces mesures préalables ou d'accompagnement pour s'assurer que les garanties n'exposent pas les villes en développement à des dettes non soutenables (Wipenny, 2005). L'adjonction de mesures d'assistance technique ou de dons pour couvrir ce renforcement de compétences est un coût supplémentaire. Il représente néanmoins un intérêt pour les bailleurs – qui peuvent ainsi réduire la probabilité que les garanties soient appelées en minimisant les risques de défaut – et une condition de la soutenabilité de ce mode de financement.

### Être attractif pour rencontrer la demande

La mise en place d'une garantie suppose une double demande : celle des villes et celle des financeurs privés. Or aucune de ces deux demandes n'est aujourd'hui évidente ou bien connue.

Du côté des villes, l'attrait des garanties n'est pas immédiat. Le fait qu'elles relèvent d'arrangements tripartites rend d'emblée les circuits de financement plus complexes et plus longs. Les procédures d'obtention d'une garantie, la complexité d'avoir à trouver en sus un financeur et les coûts de négociation additionnels augmentent les coûts de transaction. Les garanties ne sont donc *a priori* pas plus attractives qu'un prêt ; la tarification de l'instrument par les bailleurs doit donc être compétitive.

Du côté des financeurs privés, les procédures des bailleurs sont associées à des délais et un apprentissage dissuasifs et ne correspondent pas

### Encadré 1. Réticences et besoins du secteur privé

Au-delà du cas des villes en développement, les attentes exprimées par le secteur privé vis-à-vis des garanties restent peu abordées par les bailleurs. Ainsi par exemple :

- Un risque dans les pays en développement est le défaut de paiement pour services rendus. Les villes, aux revenus faibles et irréguliers, en sont un bon exemple, ce qui peut dissuader d'investir par exemple dans des partenariats public-privé pour les services essentiels urbains. Des garanties dédiées pourraient lever cette réticence et attirer des financeurs (Kehew *et al.*, 2005), mais les bailleurs se concentrent en l'occurrence

plutôt sur les garanties pour les prêts et l'émission de titres.

- Les acteurs privés défendent que seules des garanties couvrant l'intégralité du risque peuvent vraiment faire la différence dans leur appréhension du risque (Matsukawa & Habeck, 2007), et donc changer la donne pour les villes en développement. De leur côté, les garants tendent à préférer des garanties partielles pour limiter l'aléa moral et les risques de pertes en cas de défaut.

aux exigences des acteurs privés (Matsukawa & Habeck, 2007). Pour eux, ce sont les procédures et les conditions associées aux garanties qui doivent être attractives.

Or du côté des bailleurs, les coûts d'instruction des garanties équivalent au moins à ceux des prêts. Si on cumule pour le bailleur le coût humain, le maintien de tarifs compétitifs à destination des villes et les procédures simplifiées à destination des financeurs privés, il reste une marge à charge des bailleurs, constituant un autre type de coût « caché » à intégrer dans les schémas de financements.

### Adapter les structures et les stratégies des bailleurs

En faisant intervenir de nouveaux types d'acteurs, les garanties introduisent des logiques de marché dans le financement du développement. C'est ce qui constitue leur attractivité, mais c'est également un changement dans les relations entre bénéficiaires, financeurs privés et bailleurs mettant en jeu de nouveaux intérêts et besoins qui ne peuvent être ignorés.

Les bailleurs sont dans cette perspective amenés à se convertir de financeurs en facilitateurs. Apportant principalement des financements directs depuis des décennies, les bailleurs sont pris dans leurs propres chemins de dépendance institutionnelle en termes de compétences et de procédures. Dépasser l'alternative prêt-don, comptabiliser l'immobilisation du capital, faire évoluer les cultures et pratiques professionnelles sont autant de changements sous-estimés et dont le coût est encore peu appréhendé. Ceci dépasse la seule introduction d'un outil innovant de financement pour amener à redéfinir le rôle stratégique, l'organisation institutionnelle et l'évolution opérationnelle interne des bailleurs.

Introduire un nouvel outil financier n'est pas neutre et suppose donc des choix stratégiques conséquents, coûteux en termes de réorganisation interne (Gordon, 2008 ; Humphrey & Prizzon, 2014).

### CONCLUSION

Cet *Issue Brief* met en exergue les questions sous-jacentes à la mise en place de garanties pour les villes en développement : cet outil constitue certes une piste prometteuse, mais son adaptation au niveau municipal requiert sa refonte et plus largement des choix stratégiques de la part des bailleurs.

Les avancées actuelles sur la question restent fortement orientées dans une perspective d'offre de produit par les bailleurs. Le financement du

développement se tournant vers des instruments fondés sur le marché, les bailleurs devront également intégrer dans leurs logiques institutionnelles des considérations et logiques de marché.

L'adaptation au niveau municipal des garanties pour et dans les villes en développement impose d'une part de co-construire cet outil avec les bénéficiaires cibles, d'autre part d'y adosser des mesures conséquentes de renforcement de capacités locales et d'amélioration durable de la santé financière des villes en développement.

Enfin, si l'on peut espérer que les garanties débloquent de nouveaux financements pour les villes en développement, elles engendrent des coûts cachés (coûts d'opportunité, coûts de transaction et coûts d'apprentissage) qu'il est nécessaire de prendre en compte en amont des projets.

La façon dont les produits financiers seront conçus sera décisive, mais ceux-ci impliquent des engagements et donc des choix politiques : introduire un nouvel outil financier perturbe les fonctionnements opérationnels et les équilibres politiques. Au vu des défis pour la mise en place de garanties, on peut estimer qu'elles n'auront un effet significatif que si elles débloquent un effet de levier d'argent privé, et si les bailleurs réorientent fortement leurs stratégies pour être « experts » du risque et accepter d'en prendre une partie à charge.

La nécessité de corriger les défaillances du marché qui limitent l'accès des villes en développement aux financements est un argument en faveur d'un nouveau rôle des bailleurs. Le recours aux garanties soulève donc des questions fondamentales quant à la prise de risque : qui doit le supporter ? Le rôle de l'APD est-il d'assumer les risques du financement des villes en développement ? En soi, l'innovation financière seule ne peut y répondre. ■

### RÉFÉRENCES

- Gordon, K. (2008). *Investment Guarantees and Political Risk Insurance: Institutions, Incentives and Development*. Paris: OECD.
- Humphrey, C., & Prizzon, A. (2014). *Guarantees for Development. A Review of Multilateral Development Bank Operations*. London: ODI.
- Kehew, R., Matsukawa, T., & Petersen, J. (2005). *Local Financing for Sub-Sovereign Infrastructure in Developing Countries*. Washington DC: World Bank.
- Matsukawa, T., & Habeck, O. (2007). *Review of Risk Mitigation Instruments for Infrastructure: Financing and Recent Trends and Development*. Washington DC: World Bank.
- Mirabile, M., Benn, J., & Sangaré, C. (2013). *Guarantees for Development*. Paris: OECD.
- Winpenny, J. (2005). *Guaranteeing Development? The Impact of Financial Guarantees*. Paris: OECD.