

Etude de concédabilité de la Route Centre Europe Atlantique (RCEA)

Eléments de langage sur le scénario de simulation financière du projet

Avertissement

L'ensemble des paramètres économiques et financiers décrits dans cette fiche ont vocation à expliciter un scénario de référence de simulation du projet de mise en concession de la RCEA et constituent autant d'hypothèses nécessaires, prises le plus raisonnablement possible par l'administration en fonction du retour d'expérience des mises en concession des 10 dernières années ainsi que des prévisions réalisables à ce jour.

L'indication de ces éléments ne porte néanmoins aucun engagement quant à l'évolution des paramètres socio-économiques et financiers, des situations de marché, des anticipations des agents et enfin des arbitrages qui pourraient être réalisés. L'équilibre effectif de la concession, s'agissant notamment de l'équilibre entre le niveau de tarification, ses conséquences en terme de trafic, et le montant de la subvention publique à verser, ne pourra être connu et déterminé qu'à l'issue de la procédure d'attribution de la concession.

1- Rappel du contexte

Le 23 mars 2009, lors d'une réunion de travail sur le projet tenue à Paray-le-Monial avec les élus concernés, le secrétaire d'Etat chargé des transports, Dominique Bussereau avait indiqué que la subvention d'équilibre à verser par les pouvoirs publics aux fins d'équilibrer le projet de mise en concession des 188,2 km de RCEA entre A6 et A71 pouvait être estimée à environ 150 M€

La présente fiche a pour objectif de présenter synthétiquement le scénario de référence de simulation du projet permettant de déterminer ce niveau de subvention et d'en justifier les hypothèses « dimensionnantes ».

2- Présentation succincte du modèle financier utilisé par l'administration

Le modèle financier utilisé par l'administration afin d'évaluer la subvention d'équilibre nécessaire au financement des projets routiers et autoroutiers concédés a été développé en interne à l'administration, mais reprend les principes de construction des modèles construits par les banques conseils des candidats aux concessions dans le cadre des appels d'offres autoroutiers intervenus ces 10 dernières années.

Bien que simplifié, car ne pouvant refléter en particulier la variété des offres et le degré d'optimisation financière des candidats aux concessions, il ressort des derniers appels d'offres autoroutiers concédés conclus que ce modèle fournit une estimation correcte de la subvention publique à verser pour rendre un projet autoroutier « concédable ».

De manière synthétique, l'équilibre du modèle repose sur les 3 piliers suivants :

- i. sur le montant de l'investissement initial (études, construction, acquisitions foncières et frais financiers intercalaires pour l'essentiel) à préfinancer par le concessionnaire pendant la période de construction jusqu'à la mise en service de l'ouvrage ;

- ii. sur les perspectives de recettes du concessionnaire (péages et le cas échéant recettes annexes) nettes des charges d'exploitation (exploitation, entretien, personnel, taxes, ...) et de renouvellements des immobilisations, sur toute la durée de la concession ;
- iii. sur la structure de financement du projet (part de fonds propres actionnaires, de dette bancaire, et le cas échéant, de subvention publique) à mobiliser pour le financement de l'investissement initial (cf. point « i »), les financements privés (hors subvention) étant remboursés sur la durée de la concession par les recettes (cf. point « ii »), dans des conditions de durée (s'agissant de la dette bancaire notamment) et de rentabilité (taux de rentabilité actionnaires et bancaires) compatibles avec les exigences du marché.

Autrement dit, les paramètres dimensionnant du scénario de référence de simulation « le plus probable » de concession de la RCEA qu'il est proposé de justifier par la suite sont les suivants :

- la durée de la concession, décomposée en une phase de construction, suivie d'une phase d'exploitation et de perception des recettes ;
- le coût de l'investissement initial du projet (en tenant compte de la valeur constante et de la loi d'évolution des prix de construction) ;
- pour l'évaluation de la perception des recettes : l'évolution du couple tarifs * trafics sur l'infrastructure tout au long de la concession, à partir de la mise en service ;
- pour l'évaluation des charges : l'évolution des dépenses d'exploitation et de renouvellements des immobilisations tout au long de la concession, à partir de la mise en service ;
- s'agissant du financement du projet :
 - la décomposition du financement hors subvention publique entre dette bancaire et fonds propres ;
 - la maturité et le taux de rentabilité de la dette bancaire associé ;
 - le taux de rentabilité des fonds propres investis.

3- Le scénario de référence de simulation du projet (subvention publique estimée : 151 M€valeur 2008)

a) Durée de la concession et décomposition construction / exploitation

Le scénario de référence de simulation prend en compte une durée de concession « moyenne » en regard des plus récents contrats de concessions autoroutières signés (55 ans pour les autoroutes A41 Annecy-Genève, A65 Langon-Pau et A88 Falaise-Sées, 65 ans pour la concession A19 Artenay-Courtenay, 62 ans pour la concession A28 Rouen-Alençon), qui pourrait être affinée au moment du calage définitif de la procédure de mise en concession.

Dans ces conditions, la concession s'étend dans le scénario de référence de simulation entre le 1^{er} janvier 2013 et le 31 décembre 2062, et se décompose en :

- une période initiale de 4 ans de construction (aménagement en place) de la RCEA ;
- une période d'exploitation (perception de recettes) de 56 ans.

b) Coût de l'investissement initial

Les études techniques réalisées sur le projet ont fixé le coût des travaux d'aménagement de la section de RCEA préalablement à sa mise à péage, à 761 M€HT (valeur constante 2008), dépensés successivement sur les années 2013 (5%), 2014 (30%), 2015 (40%) et 2016 (25%).

Le taux spécifique de dérive des coûts de construction permettant d'évaluer le coût de ces travaux d'aménagement en valeur courante a été fixé à 3% annuel.

Ce taux d'évolution correspond à la valeur moyenne d'augmentation annuelle des coûts de construction observée depuis 1990, telle que traduite par l'évolution de l'index (janvier) « tous travaux publics – TP01 » publié mensuellement par la Fédération Nationale des Travaux Publics et le ministère de l'économie¹.

c) Evaluation des recettes du concessionnaire à partir de la mise à péage de la RCEA

Les études techniques réalisées sur le projet ont fixé le couple tarifs * trafics à la date prévisionnelle de mise à péage de la RCEA (1^{er} janvier 2017) de la manière suivante :

- trafic « véhicules légers » en 2017 : 7 926 véhicules/jour ;
- trafic « véhicules lourds » en 2017 : 2 470 véhicules/jour ;
- péage kilométrique « véhicules légers » : 6,38 cts€/km (valeur 2008) ;
- péage kilométrique « véhicules lourds » : 24,34 cts€/km (valeur 2008).

Le taux kilométrique moyen retenu pour les véhicules légers est assez proche du niveau moyen de tarification observé sur les autoroutes françaises concédées en 2008 (6,41 cts€/km pour les véhicules de classe 1 -voitures particulières-). Pour les véhicules lourds, le taux kilométrique moyen de perception de recettes 2008 est plus important que la moyenne observée sur l'ensemble du réseau concédé la même année (19,01 cts€/km en 2008 pour les véhicules de classe 4 -les plus lourds-).

Ces éléments traduisent une certaine optimisation de la recette du projet, dans le contexte de l'après-Grenelle de l'environnement, qui conduit à un accroissement de la tarification des véhicules lourds par rapport aux véhicules légers, et ainsi à une meilleure adéquation entre tarification et usage de l'infrastructure.

En tout état de cause, les niveaux de péage kilométrique retenus à ce stade pour le projet RCEA demeurent, pour toutes les catégories d'usagers, largement en-deça des niveaux accordés dans le cadre des derniers appels d'offres autoroutiers concédés.

La loi d'évolution des trafics à partir de la mise en service a été déterminée à partir de l'instruction provisoire relative aux méthodes d'évaluation économique des investissements

¹ Qui prend en compte l'évolution du coût respectivement des salaires et des charges (44%), des matériels (18%), du transport (4%), des frais divers (6%), des sables et graviers d'alluvion (9%), des barres crénelées ou nervurées pour béton armé (3%), des bitumes et des braies (2%), des ciments (6%), des pièces de fonderie en fonte (2%), du fioul domestique (4%) et du gazole (2%).

routiers interurbains de mai 2007, sur la base d'une croissance annuelle prévisionnelle du Produit Intérieur Brut de 1,9%. Elle se traduit de la manière suivante :

- +1,8% de trafic annuel de 2015 à 2025 (toutes classes confondues) ;
- +0,9% de trafic annuel de 2026 à 2050 (toutes classes confondues) ;
- stabilité du trafic au-delà.

Dans la modélisation, hors effet « trafic », les péages perçus par la société concessionnaire sont supposés augmenter comme les charges d'exploitation hors taxes et redevances (cf. *infra*) au rythme de l'inflation, dont la croissance annuelle a été évaluée à 1,8% par an sur toute la durée de la concession.

Cette valeur moyenne reflète une tendance prévisionnelle moyenne prenant en compte à la fois :

- le niveau de croissance annuelle moyen de l'indice des prix à la consommation hors tabac en France depuis 10 ans (à 95% du temps entre +1,3% et +2,2% par an, avec une moyenne autour de +1,5%), en phase avec les prévisions du ministère de l'économie pour 2010 et 2011 ;
- les prévisions de la banque centrale européenne qui anticipait en juillet 2009 un taux de croissance de l'inflation dans la zone « euro » de 2% dans les 5 années suivantes, en prenant en compte les effets inflationnistes de la hausse du prix du pétrole et des produits alimentaires.

d) Evaluation des charges d'exploitation du concessionnaire à partir de la mise à péage de la RCEA

Hors les taxes et redevances (taxe d'aménagement du territoire, redevance domaniale, ...) dont l'évolution est fonction directe de paramètres explicités ci-avant (trafics, tarifs, inflation, ...), le modèle financier prend en compte :

- un coût annuel de grosses réparations et de renouvellement des immobilisations ;
- un coût annuel de dépenses d'exploitation autres (personnel, entretien courant, ...).

Ces coûts évoluent à l'inflation (cf. *supra*) à partir de la mise en service de l'autoroute, tandis que leurs valeurs initiales (38 k€ HT/km valeur 2008 pour les grosses réparations et les renouvellements et 97,7 k€ HT/km valeur 2008 pour les autres dépenses d'exploitation) constituent les médianes entre :

- d'une part, les valeurs déterminables à partir de l'instruction provisoire relative aux méthodes d'évaluation économique des investissements routiers interurbains de mai 2007 (cf. *supra*) ;
- d'autre part, les valeurs affichées par les concessionnaires autoroutiers dans le cadre des appels d'offres les plus récents pour des infrastructures similaires.

e) Structuration financière du projet

Dans le cadre du scénario de référence de simulation du projet RCEA, le financement du projet à la mise en service est assuré, hors subvention publique :

- à 20% par des fonds propres actionnaires ;
- à 80% par de la dette bancaire externe long terme.

Cette décomposition reflète en effet la structuration des projets autoroutiers concédés les plus récents, et semble constituer au-delà des soubresauts conjoncturels que peuvent connaître les marchés financiers, un « standard » de financement relativement stable.

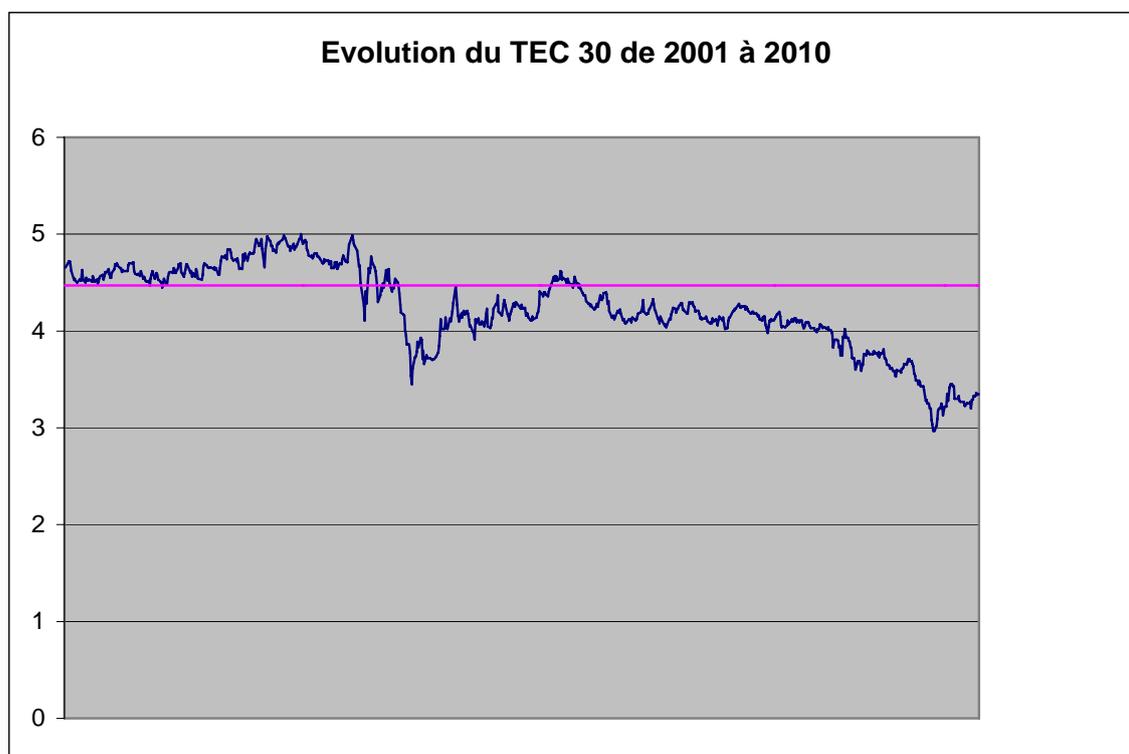
Le taux de rendement des capitaux propres investis par les actionnaires a été fixé à 10% dans le scénario de référence de simulation.

Ce taux, dans le modèle de l'administration est en phase avec les taux de rentabilité obtenus dans les appels d'offres de concessions récents (plus importants, mais sous l'effet notamment de la structuration d'une dette subordonnée d'actionnaires).

S'agissant de la dette bancaire, le scénario de référence de simulation du projet RCEA prend en compte la maturité de crédit long terme la plus longue actuellement observable (et raisonnablement « finançable ») sur les marchés, et donc la plus en phase avec la durée longue de la concession, soit 35 ans.

Le taux d'intérêt de cette dette a été établi en additionnant :

- la valeur moyenne depuis 10 ans du taux TEC 30 (le TEC 35 n'existant pas...), qui est l'indice quotidien publié par Ixis-CIB de rendement des emprunts d'Etat à long terme (et qui est le taux actuariel d'une obligation du Trésor fictive dont la durée serait de 30 ans, assimilée ici à une obligation « 35 ans » compte tenu de la platitude de la courbe de taux pour les maturités longues) : cette valeur est de 4,5% (cf. le graphique ci-dessous, avec le niveau moyen et les évolutions quotidiennes) ;



- un niveau de marge bancaire de 150 bp, qui constitue une bonne moyenne des niveaux de marges observés dans le cadre des appels d'offres concessifs autoroutiers depuis 10 ans (la tendance étant plutôt à 100 bp avant la crise de 2008-2009, et à 200 bp voire plus depuis la crise), à la fois pendant la construction et l'exploitation des infrastructures concédés.

Au final, le taux d'intérêt long terme retenu dans le scénario de référence de simulation s'élève donc à 6%.

f) Montant de subvention publique nécessaire à l'équilibrage du scénario de référence de simulation

Sur la base de la batterie d'hypothèses structurantes détaillées ci-dessus et sans préjudice de l'avertissement figurant en en-tête, la subvention d'équilibre du projet RCEA nécessaire à la mise en œuvre du projet dans les conditions de financement et de rentabilité susmentionnées serait de 151 M€(valeur 2008).

4- Tableau récapitulatif du scénario de référence simulé

ETUDE DE CONCEDABILITE DE LA RCEA		
Hypothèses "dimensionnantes" du scénario de référence		
		Scénario de base
Hypothèses macro-économiques retenues	Taux d'inflation de la date d'étude à la mise en service	1,8%
	Taux d'inflation après la mise en service	1,8%
	Taux spécifique de dérive des coûts de travaux	3%
	Taux d'intérêt à long terme	6%
	Taux d'intérêt à court terme (intérêts "intercalaires" pendant la période de construction)	6%
	Taux de l'impôt sur les sociétés	34,43%
	Durée des emprunts	35 ans
	Différé des emprunts	4 ans
	Taux de frais liés aux emprunts (commissions, ...)	2%
Opération	Année de l'étude	2008
	Mise en service	2017
	Coût du scénario d'aménagement	761 M€HT (2008)
	Longueur de l'autoroute	188,2 km
	Durée des travaux	4 ans
Taux de croissance des trafics	Entre 2015 et 2025	1,8%
	Entre 2025 et 2050	0,9%
	Au-delà	0%
Tarifification de l'infrastructure	Tarifification "véhicules légers" à l'origine du projet	6,38 cts€/km (2008)
	Tarifification "véhicules lourds" à l'origine du projet	24,34 cts€/km (2008)
	Evolution annuelle de la tarification "véhicules légers"	inflation
	Evolution annuelle de la tarification "véhicules lourds"	inflation
Charges et taxes	Montant annuel des grosses réparations et des immobilisations intégrant les dépenses annuelles de personnel	38 k€HT/km (2008)
	Montant annuel des dépenses d'exploitation	97,7 k€HT/km (2008)
	Montant annuel des taxes hors TVA (taxe professionnelle et redevance domaniale)	23,33 k€/km
	Taxe d'aménagement du territoire	0,686 cts€/ (véh*km)
Concession envisagée	Durée de la concession	60 ans
	Part de fonds propres du concessionnaire	20%
Taux de rentabilité interne des capitaux propres recherché	Taux de rentabilité interne des capitaux propres	10%
NIVEAU DE SUBVENTION		151 M€(2008)