

FIPECO le 01.10.2020
Les commentaires de l'actualité

La concession et la privatisation des autoroutes

François ECALLE

Le Sénat a publié récemment le [rapport](#) de sa commission d'enquête sur les concessions autoroutières, qui analyse notamment les conséquences de la privatisation de plusieurs sociétés concessionnaires en 2006. Après avoir rappelé les caractéristiques économiques essentielles des autoroutes françaises, le présent billet expose les principales conclusions et recommandations de la commission puis formule quelques observations.

Les trois quarts des autoroutes sont concédées, pour la plupart à quatre groupes privés dont trois ont été privatisés dans les années 2002 à 2006. Par un contrat de concession, l'Etat autorise le concessionnaire, public ou privé, à occuper le domaine public pour construire et exploiter une infrastructure en se finançant par des péages jusqu'au terme de la concession où il doit rendre les terrains et équipements. Des avenants plafonnent périodiquement la hausse des péages sur plusieurs années. Le concessionnaire est en principe choisi après mise en concurrence des candidats. Cependant, l'Etat a souvent ajouté de nouvelles sections aux premiers contrats de concession en repoussant leur terme et en autorisant des péages plus élevés, par avenant et sans mise en concurrence.

La commission d'enquête observe que le capital des groupes ASF, APRR et SANEF a été partiellement ouvert de 2002 à 2005, ce qui a permis à Vinci d'acquérir 23 % d'ASF, puis que le solde des actions de l'Etat a été cédé par appel d'offres en 2006. Une seule offre a été proposée pour ASF, émanant de Vinci, probablement parce que sa présence au capital a dissuadé d'autres candidats. La commission des participations de l'Etat et des transferts au secteur privé a néanmoins donné un avis favorable à une cession au prix offert par Vinci car il était supérieur au prix minimal qu'elle avait fixé.

La commission d'enquête observe que les années 2006 à 2015 ont été marquées par de nombreux conflits entre l'Etat et les concessionnaires dont ces derniers sont souvent sortis gagnants en raison des fragilités juridiques des contrats. La création de l'Autorité de régulation des transports a ensuite permis d'améliorer le contrôle des concessions même s'il subsiste un important déséquilibre entre les moyens dont disposent l'Etat et les concessionnaires.

La commission considère que, si la rentabilité des sociétés concessionnaires ne sera connue qu'au terme des concessions, il est possible d'estimer une rentabilité sur les années passées et une rentabilité prévisionnelle, certes incertaine, sur la durée totale des concessions. La rentabilité des concessions jusqu'à 2019 est encore inférieure aux prévisions de 2005. Leur rentabilité jusqu'au terme des concessions (entre 2031 et 2036) pourrait dépasser largement ces prévisions pour ASF et APRR, mais pas pour SANEF. La durée des concessions d'ASF et APRR pourrait donc être trop longue.

La commission déconseille le rachat, très coûteux, des sociétés concessionnaires par l'Etat. Elle recommande de ne plus prolonger les concessions, de renforcer les moyens de contrôle de l'Etat, de préparer la fin des concessions et de réfléchir à la gestion ultérieure des autoroutes.

En complément de ce rapport, on peut faire les observations suivantes. Le prix minimum de cession des actions détenues par l'Etat qui est fixé par la commission des participations et transferts pourrait être trop faible pour des raisons méthodologiques. Le principal critère pour justifier une mise en concession ou une privatisation devrait toutefois être non pas son intérêt financier pour l'Etat mais son bénéfice socio-économique pour l'ensemble des agents économiques du fait de coûts plus faibles et d'une meilleure qualité de service, mais il n'est jamais évalué. Il dépend probablement beaucoup de la qualité de la régulation des prix et services du concessionnaires par l'Etat et l'histoire des autoroutes françaises montre que cette régulation est souvent défailante.

A) Les principales caractéristiques économiques des autoroutes françaises

1) Un réseau d'autoroutes le plus souvent concédées

Le réseau autoroutier français s'étend au début de 2020 sur 12 500 Km dont 9 200 Km sont concédés (soit près des trois quarts) et 3 300 Km sont gérés directement par l'Etat (sans aucune obligation légale de les concéder).

La France a choisi dès 1955 la concession de la plupart des autoroutes et leur financement par des péages (le principe étant la gratuité pour les sections non concédées). Dans un contrat de concession d'une autoroute (ou d'une autre infrastructure), l'Etat autorise une société publique ou privée (le concessionnaire) à occuper une partie du domaine public (souvent après que l'Etat en ait exproprié les propriétaires) pour y construire une autoroute puis l'exploiter et prélever des péages jusqu'à une certaine date (le terme de la concession). A cette date, le concessionnaire doit remettre gratuitement au concédant les terrains et les ouvrages, ceux-ci devant être en bon état et donc avoir été correctement entretenus.

Le contrat de concession précise la liste et les caractéristiques techniques des ouvrages que le concessionnaire doit construire ainsi que les conditions de leur exploitation (information des usagers...). S'agissant des autoroutes françaises, des « contrats de plan quinquennaux », constituant des avenants au contrat de concession, sont périodiquement passés par l'Etat avec chaque concessionnaire pour modifier la liste et les caractéristiques des ouvrages et pour fixer la hausse des péages sur plusieurs années, sous réserve d'une augmentation minimale égale à 70 % de la hausse de l'indice des prix à la consommation hors tabac.

Le concessionnaire assume les risques relatifs au coût de la construction (souvent supérieur aux estimations), aux coûts d'exploitation et d'entretien, aux charges financières (il emprunte pour financer la construction) ainsi qu'au volume du trafic et donc aux recettes tirées des péages. En revanche, il n'assume pas les conséquences de décisions unilatérales de l'Etat « susceptibles de compromettre gravement l'équilibre de la concession ». Cette disposition concerne notamment les modifications de la fiscalité et son interprétation a évolué au fil du temps et des avenants dans un sens favorable aux concessionnaires.

Aujourd'hui, si les concessionnaires subissent, comme les autres sociétés, les conséquences économiques des modifications de la fiscalité générale (impôt sur les sociétés, TVA...), l'Etat ne peut plus leur faire supporter une hausse des taxes et redevances spécifiques aux sociétés autoroutières. Il s'agit notamment de la taxe d'aménagement du territoire (un peu plus de 600 M€ par an) et de la redevance domaniale (350 M€). Ces taxes spécifiques représentent environ 10 % du chiffre d'affaire des concessionnaires et du niveau moyen des péages.

Le bénéficiaire de la concession d'une nouvelle autoroute doit être choisi au terme d'une procédure de mise en concurrence des candidats, mais il n'en a pas toujours été ainsi. Pendant très longtemps, les nouvelles sections d'autoroute (souvent peu rentables) ont été concédées sans mise en concurrence aux concessionnaires historiques désignés dans les années 1950 et 1960 en les « adossant » aux concessions existantes (plus rentables) : en pratique les contrats initiaux faisaient l'objet d'avenants qui intégraient les nouvelles sections et, en contrepartie, repoussaient le terme de la concession plus loin dans le temps tout en autorisant souvent des péages plus élevés.

Cette technique de l'adossement a été jugée non conforme aux droits français et européens de la concurrence et abandonnée au début des années 2000, après un dernier allongement des concessions, sauf autorisation de la Commission européenne pour un motif d'intérêt général. Cette autorisation a été donnée plusieurs fois depuis le début des années 2000 pour adosser de nouvelles sections aux concessions historiques.

2) Des sociétés concessionnaires presque toutes privées en 2020

Les premiers concessionnaires étaient des sociétés d'économie mixte dont les capitaux étaient exclusivement publics. En 1970, l'Etat a été autorisé à concéder des autoroutes à des sociétés privées et quatre sociétés concessionnaires privées ont ainsi été créées, notamment Cofiroute. Le premier choc pétrolier a toutefois fortement perturbé leur modèle économique et l'Etat les a rachetées pour un euro symbolique, à l'exception de Cofiroute qui est restée privée.

A la fin des années 1990, les sociétés concessionnaires publiques ont été regroupées et recapitalisées et leurs règles comptables et fiscales ont été normalisées. Au début des années 2000, il y avait ainsi trois grands groupes de concessionnaires publics qui ont ensuite été privatisés : Autoroutes du sud de la France (ASF), Autoroutes Paris Rhin Rhône (APRR) et la société des autoroutes du nord et de l'est de la France (SANEF). Deux autres sociétés beaucoup plus petites, concessionnaires des autoroutes et des tunnels du Fréjus et du Mont-Blanc, sont restées publiques.

L'Etat a introduit en bourse et cédé 49 % du capital d'ASF en 2002, 30 % de celui d'APRR en 2004 et 24 % de celui de SANEF au début de 2005. Ces groupes ont été totalement privatisés, par cession des actions que l'Etat détenait encore, en 2006.

En 2019, les quatre grands concessionnaires historiques (Cofiroute, ASF, APRR et SANEF) ont réalisé un chiffre d'affaires de 9,9 Md€ et dégagé un résultat net de 3,3 Md€. Ils ont versé 3,0 Md€ de dividendes à leurs actionnaires. Leur endettement net était de 24 Md€.

D'autres sociétés privées ont obtenu la concession de nouvelles sections d'autoroutes depuis le début des années 2000 mais leur poids reste secondaire au regard de celui des quatre groupes historiques.

B) Les principales conclusions et recommandations de la commission d'enquête

1) La privatisation de 2006

La cession de la totalité des actions détenues par l'Etat dans ASF, APRR et SANEF a fait l'objet d'appels d'offres à la fin de 2005. L'Etat a reçu 4 offres pour les actions d'APRR (à des prix compris entre 60 et 62 euros par action) et quatre autres pour celles de SANEF (à des prix de 57 ou 58 euros par action). Il n'a reçu qu'une seule offre pour celles d'ASF (à 51 euros par action), qui émanait de Vinci déjà propriétaire de 23 % des actions de la société à la suite d'acquisitions en bourse effectuées depuis la privatisation partielle de 2002. Cette présence de Vinci au capital a très probablement dissuadé d'autres candidats de présenter une offre, limité la concurrence et réduit le prix de cession. La privatisation de ces sociétés en deux temps très rapprochés a constitué une erreur au détriment de l'intérêt financier de l'Etat.

La commission (indépendante) des participations et des transferts (au secteur privé) a néanmoins donné un avis favorable au ministre de l'économie, et les règles juridiques ont été respectées, pour la cession des actions d'APRR à 61 €, de SANEF à 58 € et d'ASF à 51 € (à Vinci). En effet, pour préserver les intérêts financiers de l'Etat, elle avait fixé des prix de cession minimaux à 51 € pour les actions d'APRR, à 47 € pour celles de SANEF et à 47 € pour celles d'ASF. Ces prix minimaux étaient fondés sur des prévisions d'experts et banques d'affaires relatives aux recettes de péages et aux coûts de construction et d'exploitation ainsi que sur une estimation du coût moyen pondéré du capital des sociétés concessionnaires, utilisée pour actualiser les flux de trésorerie.

L'Etat a perçu au total 14,8 Md€ pour la cession de ses actions dans ces sociétés en 2006, à des prix nettement supérieurs à ceux des privatisations partielles opérées de 2002 à 2005 qui ont rapporté 4,0 Md€

2) La gestion des contrats de concession

La privatisation de ces sociétés n'a pas été précédée par une révision de leurs contrats de concession, qui avaient été conçus pour des entreprises publiques plus faciles à contrôler. Les années 2006 à 2015 ont ainsi été marquées par de nombreux conflits entre l'Etat et les concessionnaires dont ces derniers sont souvent sortis gagnants en raison des fragilités juridiques des contrats. L'Etat a notamment voulu leur imposer de nouveaux travaux, particulièrement dans le cadre de « plans de relance », et a pris des décisions unilatérales visant à leur imposer de nouvelles contraintes (gel des péages, nouvelles taxes...), souvent en réponse à la publication de rapports critiques sur la gestion des autoroutes. Les avenants signés pendant cette période ont été calibrés pour permettre aux concessionnaires d'atteindre une rentabilité qui était pertinente au début des années 2000 mais qui était devenue trop élevée dès la fin de cette décennie.

Un protocole d'accord a été signé par l'Etat et les sociétés concessionnaires en 2015 qui avalise un programme de travaux de 3,3 Md€ (travaux qui pour certains étaient déjà prévus par les contrats antérieurs), un allongement de 2 à 4 ans de la durée des concessions (validé par la Commission européenne), un rattrapage sur plusieurs années de l'impact du gel des tarifs sur les recettes, une stabilisation des taxes spécifiques et le principe d'une régulation du secteur autoroutier par un organisme indépendant devenu l'Autorité de régulation des transports. Les interventions de celle-ci ont amélioré les conditions d'attribution et le contrôle

des concessions autoroutières, même s'il subsiste un important déséquilibre entre les moyens dont disposent l'Etat et les concessionnaires privés.

3) La rentabilité des concessions

La rentabilité des concessionnaires d'autoroutes, qui fait l'objet de nombreux débats, est généralement mesurée par un taux de rentabilité interne (TRI). Pour la société concessionnaire, c'est le taux d'actualisation qui égalise l'investissement (le coût de construction de l'autoroute) et la somme actualisée des flux de trésorerie liés à l'exploitation jusqu'au terme de la concession. Pour les actionnaires de la société, c'est le taux d'actualisation qui égalise le montant payé pour acheter ses actions et la somme actualisée des dividendes perçus jusqu'à la disparition de la société (la fin de la concession en général). Ce TRI doit être supérieur au coût moyen pondéré du capital (CMPC) du concessionnaire ou des sociétés actionnaires pour que ces investissements soient rentables. Ce CMPC est une moyenne, pondérée par leur poids dans le bilan, du taux d'intérêt des emprunts et du taux de rémunération des capitaux propres.

Les flux de trésorerie et les dividendes des concessionnaires d'infrastructures augmentent généralement avec le temps car les recettes des péages croissent plus vite que les charges, celles-ci étant pour partie fixes.

Le véritable TRI ne peut être calculé qu'à la fin de la concession mais, en attendant, il est possible d'estimer des TRI prévisionnels sur la durée de la concession ou des TRI tronqués sur les seules années déjà passées.

Une étude indépendante sur les TRI a été commandée par la commission d'enquête. S'agissant d'ASF, le TRI prévisionnel pour les actionnaires était de 7,1 % lors de la privatisation ; le TRI a déjà atteint 4,9 % en 2019 et pourrait atteindre 10,9 % en prévision au terme de la concession (en tenant compte de la crise de 2020). Pour APRR, ces TRI sont respectivement de 9,2 %, 4,3 % et 11,2 % ; pour SANEF, ils sont de 8,0 %, - 1,4 % et 7,2 %. Autrement dit, la rentabilité de ces investissements financiers pour les actionnaires est encore inférieure aux prévisions initiales mais pourrait les dépasser largement, sauf pour SANEF. La durée des concessions d'ASF et APRR pourrait donc être trop longue.

Le rachat par l'Etat de ces trois sociétés pourrait lui coûter 45 à 50 Md€, ce qui contribuerait à accroître l'endettement public et n'est pas souhaitable. Il est préférable de préparer la fin des concessions (entre 2031 et 2036), qu'il ne faut plus prolonger, par exemple en faisant l'inventaire des biens à rendre à l'Etat et en précisant dans quel état ils doivent être rendus.

Les moyens de l'Etat et de l'autorité de régulation des transports doivent être renforcés pour que les prochains avenants aux contrats de concession soient mieux équilibrés et prévoient un « verdissement » des péages (tarifs réduits en faveur des véhicules les moins polluants...).

La commission appelle enfin à réfléchir au mode de gestion des autoroutes après le terme des concessions actuelles. Elle observe que le modèle de la concession présente d'importants avantages à condition que les contrats protègent efficacement les intérêts du concédant.

C) Observations complémentaires

La privatisation des sociétés concessionnaires devrait être examinée sous trois angles différents : l'intérêt financier des nouveaux actionnaires, l'intérêt financier de l'Etat et l'utilité socio-économique pour l'ensemble des agents économiques.

Si l'intérêt financier des nouveaux actionnaires a été suffisamment pris en compte, il est moins certain que celui de l'Etat a été évalué de manière appropriée. Comme elle le fait généralement, la commission des participations et des transferts a pris en compte l'intérêt financier de l'Etat en vérifiant que le prix de cession était supérieur à un prix minimal. Celui-ci est estimé par diverses méthodes mais surtout en calculant soit la somme actualisée des dividendes que l'Etat pourrait espérer en ne vendant pas ses actions, soit la somme actualisée des flux de trésorerie de la société concessionnaire.

Or le taux d'actualisation retenu par la commission est le coût moyen pondéré du capital de la société privatisée, qui est bien plus élevé que le taux d'intérêt auquel l'Etat emprunte lui-même. En effet, le taux d'intérêt des emprunts, non garantis par l'Etat, d'une société est supérieur à celui des emprunts de l'Etat et le taux de rémunération des capitaux propres d'une société déjà partiellement privatisée, donc celui d'actionnaires privés, est encore plus élevé. Certes, l'Etat doit retenir un taux d'actualisation supérieur au taux d'intérêt de ses emprunts pour tenir compte de l'incertitude et du risque relatifs aux prévisions de dividendes ou de flux de trésorerie. Mais, comme il est moins averse au risque, son taux d'actualisation devrait être inférieur au coût moyen pondéré du capital d'une société privée ou partiellement privatisée. Le prix minimum fixé par la commission est donc sans doute trop faible.

Comme les prix de cession des concessionnaires d'autoroutes ont été nettement supérieurs aux prix minima fixés par la commission, l'intérêt financier de l'Etat peut néanmoins avoir été respecté. En effet, si les intérêts financiers de l'Etat et des nouveaux actionnaires sont naturellement contradictoires, ils peuvent être réconciliés lorsque, par exemple, les nouveaux actionnaires pensent obtenir de meilleurs résultats financiers que l'Etat en gérant mieux la concession.

D'un point de vue économique, la privatisation, ou la mise en concession, est justifiée non par l'intérêt financier de l'Etat mais par son bénéfice socio-économique s'il est positif, c'est-à-dire si ses avantages sont supérieurs à ses coûts pour l'ensemble des agents économiques, ses avantages et coûts étant monétaires ou non et devant être actualisés en retenant le taux d'actualisation de l'Etat.

Les avantages et coûts à prendre en compte sont, par exemple, des charges d'entretien plus faibles, une meilleure qualité de service, des dispositifs plus efficaces de protection de l'environnement etc.

Le bénéfice socio-économique des mises en concession ou des privatisations n'est jamais mesuré alors qu'il devrait être le principal critère justifiant ou non ces opérations. Sa mesure est certes difficile, notamment parce que les données nécessaires manquent souvent. La commission d'enquête du Sénat regrette ainsi la pauvreté des informations disponibles sur les coûts des concessionnaires, mais note que l'autorité de régulation des transports est en train de constituer une base de données sur les coûts de construction. Les carences des systèmes d'information de l'Etat ne permettent pas non plus d'avoir les données nécessaires sur les coûts des autoroutes non concédées.

On peut penser que des sociétés privées concurrentielles ont des coûts plus faibles et une meilleure qualité de service que des administrations ou des entreprises publiques, mais ce point de vue est beaucoup plus discutable s'agissant de sociétés privées en situation monopolistique. Or, si les autoroutes sont concurrencées par des routes nationales, leurs concessionnaires ont un important « pouvoir de marché » comme l'a rappelé l'Autorité de la concurrence.

C'est pourquoi les péages et la qualité de service des concessions doivent être régulés par une autorité publique et le bénéfice socio-économique d'une privatisation dépend finalement beaucoup de l'efficacité de cette régulation. Or l'histoire des autoroutes françaises montre que cette régulation est difficile. En effet, les contrats sont souvent mal rédigés, et surtout, l'Etat demande très souvent des avenants au concessionnaire, par exemple pour faire de nouveaux travaux, et le met alors en position de force pour obtenir des contreparties très avantageuses.