



**Association Humanitaires Pèlerins  
Enfance Junior et Senior  
(HUPEJUS)**

*Aide à l'enfance, à la jeunesse et aux séniors en  
Métropole et en Afrique.*

# **Analyse financière et évaluation des projets**

**Ce cours s'appuiera sur un cas typique  
avec le document : Directives pour la  
gestion financière et l'analyse financière  
des projets du Groupe de la Banque  
africaine de développement.**

## **3. ANALYSE FINANCIERE ET EVALUATION DES PROJETS**

### **3.1 INTRODUCTION**

3.1.1 Le Manuel des opérations 500 et le Manuel des opérations 600 (section 7.9 du chapitre consacré sur la gestion des connaissances) portent respectivement sur la préparation des projets et l'évaluation des projets. La préparation d'un projet est le processus permettant de convertir une idée de projet en un plan formel, tandis que l'évaluation d'un projet permet à la Banque de déterminer (i) la viabilité du projet en question sur les plans technique, financier et économique, au regard des besoins d'investissement nationaux, sectoriels et locaux ; (ii) la justesse économique et financière des résultats attendus ; (iii) la durabilité du projet et/ou de l'entité ; (iv) le niveau de la contribution du projet au développement humain et aux progrès technologiques ; et (v) les aspects du projet liés à la gouvernance. L'analyse financière est essentielle pour se prononcer sur la viabilité financière d'un projet et sur la base financière de l'organe d'exécution et sa capacité à mener à bien l'exécution du projet.

3.1.2 L'investissement dans les projets est un ensemble de processus visant à se priver d'avantages économiques pouvant être tirés à court terme des ressources financières, en investissant plutôt celles-ci dans les terrains, bâtiments, équipements et autres immobilisations en vue de produire des articles, biens et services directement ou en investissant dans les valeurs mobilières ou en accordant des prêts directement aux intermédiaires financiers. A cet égard, l'objectif visé est de maximiser les avantages économiques pendant la durée du placement. La responsabilité de la gestion et de l'exécution des projets incombe aux organes d'exécution et aux agences de mise en œuvre.

3.1.3 Les présentes Directives reconnaissent que l'analyse des projets doit être entreprise selon une approche intégrée reposant notamment sur une évaluation complète des caractéristiques physiques, économiques et financières, ainsi que des aspects liés aux différents acteurs et aux risques de chaque projet, en suivant un même cadre ou modèle. L'évaluation des caractéristiques physiques du projet est axée sur la détermination ou l'identification de la solution technique la plus abordable pour réaliser l'objectif du projet. Quant à l'analyse économique, elle est axée sur la contribution du projet à l'économie du pays concerné et sur le coût économique de la production de biens ou services. Dans le cadre de l'évaluation intégrée, l'analyse économique repose directement sur les flux de trésorerie concernant le projet. Le traitement économique des avantages du projet est initialement basé sur les produits générés par le projet et/ou sur la réduction de ses coûts, conformément à la méthodologie d'évaluation financière des produits ou de la réduction des coûts. De même, les coûts directs des projets constituent la base de valorisation des intrants dans l'évaluation économique d'un projet. Sur cette base, les coûts sociaux éventuels sont évalués et inclus dans l'analyse économique. L'analyse portant sur les acteurs vise à identifier les principaux acteurs concernés par le projet. Les décideurs doivent connaître la valeur actuelle des avantages économiques nets tirés du projet, ainsi que les gains réalisés et/ou les pertes subies par chaque acteur, du fait du projet. Les décisions concernant les différences dans la répartition des avantages économiques nets et des avantages financiers nets doivent être expliquées. Enfin, l'objectif de l'analyse de sensibilité et des risques est d'identifier les risques liés au projet et de déterminer les mesures d'atténuation à prendre, le cas échéant. Les gestionnaires des projets peuvent maîtriser certains facteurs de risque, dans une certaine mesure, mais d'autres facteurs de risque ne peuvent être gérés qu'au niveau de l'organe d'exécution et du gouvernement du pays concerné. Certains autres facteurs de risque sont des forces totalement exogènes qu'aucune institution du pays concerné ne peut maîtriser.

3.1.4 Les présentes Directives couvrent l'évaluation des projets, dans son ensemble, du point de vue financier. Elles intègrent l'analyse financière des projets dans le cadre financier global et celui de la gestion financière de l'organe d'exécution. Les implications financières de la solution physique

retenue sont couvertes par l'évaluation financière du projet concerné, tandis que les avantages financiers nets du projet sont couverts par l'analyse de sensibilité et sont discutés dans le rapport d'évaluation. Bien que l'évaluation des aspects économiques et des caractéristiques des différents acteurs des projets soient incluse dans le rapport d'évaluation, elle échappe au champ d'application des présentes Directives. Les questions relatives à cette évaluation sont couvertes par les «Directives pour l'analyse économique et la conception des projets du Groupe de la Banque».

3.1.5 Sous la direction du Département des ressources humaines (CHRM) et la coordination du Département de la gestion financière (FFMA), la Banque a lancé l'initiative en faveur des projets de démonstration (SPI), dans le cadre de ses efforts en cours pour améliorer la qualité des projets dès le stade initial, en mettant à la disposition du personnel les outils nécessaires pour entreprendre une évaluation des projets conforme aux règles en la matière. Une équipe de consultants de la Queen's University a aidé le personnel de la Banque à conduire des évaluations améliorées de quatre projets couvrant les secteurs de l'énergie, de l'agriculture, de l'eau et des télécommunications. Ces évaluations sont devenues des études de cas de référence pour le Groupe de la Banque (voir la section 7.14 du chapitre consacré à la gestion des connaissances).

3.1.6 La présente section des Directives vise à donner aux analystes financiers un aperçu complet de l'analyse financière et de l'évaluation des projets d'investissement, sur la base du Manuel des opérations de la Banque et des documents directifs connexes. Le reste du présent chapitre s'articule autour des huit sections suivantes :

- **3.2 ó Projets d'investissement** : Cette section discute des projets potentiels générateurs de revenu et non générateurs de revenu.
- **3.3 ó Listes de contrôle en matière d'évaluation des projets** : Cette section discute des listes de contrôle génériques en matière d'évaluation des projets. Les listes de contrôle présentent la séquence des activités à entreprendre dans le cadre de l'analyse financière des projets.
- **3.4 ó Coûts estimatifs des projets** : Cette section discute de l'établissement des coûts estimatifs des projets.
- **3.5 ó Plan de financement** : Cette section discute de l'identification du plan de financement d'un projet.
- **3.6 ó Viabilité financière des projets** : Cette section discute des méthodes de détermination de la viabilité financière des projets. Elle discute également de la nécessité pour les analystes financiers d'identifier les principales questions relatives à la politique financière et d'en discuter, au regard des considérations de viabilité financière et des exigences en matière d'harmonisation des pratiques des bailleurs de fonds.
- **3.7 ó Objectifs économiques et financiers**: La présente section discute des objectifs économiques et financiers des projets, ainsi que des objectifs des projets en matière de politiques.
- **3.8 ó Préparation des prévisions financières** : La présente section discute des principales décisions et hypothèses, ainsi que des questions de présentation que les analystes financiers doivent prendre en compte dans la préparation des prévisions financières.

- **3.9 ó Avenants financiers** : La présente section discute de la sélection et de l'application des indicateurs de performance financière devant faire l'objet d'avenants aux accords de prêts.

## 3.2 PROJETS D'INVESTISSEMENT

3.2.1 Par sa participation active au Forum de haut niveau de Paris, la Banque s'est engagée à aligner son appui global (stratégie de pays, dialogue sur les politiques et programmes de coopération pour le développement) sur les stratégies nationales de développement des PMR et sur les revues périodiques des progrès réalisés dans la mise en œuvre de ces stratégies (voir la section 7.3 du chapitre consacré à la gestion des connaissances). L'élaboration du Document de stratégie de pays axé sur les résultats (DSPAR) par la Banque lui permet de définir clairement sa propre stratégie, sur la base de la stratégie nationale de développement du PMR concerné. Le DSPAR établi par la Banque repose sur les systèmes du pays concerné et fournit un cadre pour concevoir les stratégies et plans de mise en œuvre en vue de l'obtention de résultats spécifiques mesurables, en plus de promouvoir la synergie entre les activités de prêts et les activités autres que les prêts, et de tirer sélectivement parti des opportunités offertes pour maximiser l'impact des interventions de la Banque. Les propositions de projets sont examinées individuellement par la Banque à la condition qu'elles (i) répondent aux besoins de développement des PMR ; (ii) remplissent les critères fondamentaux de la Banque en matière de développement et d'investissement ; et (iii) soient la «propriété» de l'emprunteur et des autres acteurs. Après avoir fait l'objet d'une procédure rigoureuse de validation, conformément aux exigences du Manuel des opérations 340, les propositions de projets reçues par la Banque sont incluses dans le Programme triennal de prêts qui est soumis au Conseil d'administration, pour approbation.

3.2.2 Les deux sections suivantes fournissent des listes indicatives des secteurs, sous-secteurs et projets générateurs et non générateurs de revenu, couverts dans un programme triennal typique de prêts. Ces listes ne tiennent pas compte de l'assistance technique et doivent être mises à jour sur une base continue.

### Projets générateurs de revenu

3.2.3 Les projets potentiellement générateurs de revenu sont énumérés ci-dessous, à titre indicatif. Les départements du Complexe des opérations doivent veiller à ce qu'une expertise financière soit mise à la disposition de ces projets lors des phases d'identification, de préparation, d'évaluation et de supervision. Les projets concernés couvrent les secteurs suivants : énergie électrique, gestion des inondations, productivité des céréales, irrigation, microcrédit ; transports routiers, électrification rurale, services financiers ruraux, développement des PME, développement urbain (par exemple l'approvisionnement en eau), développement des PME urbaines, ressources en eau.

### Projets non générateurs de revenu

3.2.4 Les projets potentiellement non générateurs de revenu sont énumérés ci-dessous, à titre indicatif. Les conseils des analystes financiers pourraient être utiles pour le recouvrement des coûts et les aspects relatifs à l'amélioration de l'efficacité des projets de cette catégorie. Il importe de noter qu'une expertise en gestion financière est requise au cours de la phase de supervision. Les projets concernés couvrent les secteurs suivants : vulgarisation agricole, éducation de base, réforme de la fonction publique, gestion des ressources côtières, écotourisme, services de santé, amélioration des systèmes interrégionaux, gestion des ressources naturelles, éducation informelle, éducation post-secondaire, infrastructures rurales, réduction de la pauvreté, amélioration de la productivité dans les zones rurales, développement du secteur social, développement urbain (par exemple le drainage), environnement urbain.

### 3.3 LISTES DE CONTROLE EN MATIERE D'ÉVALUATION

3.3.1 La section 7.16 du chapitre consacré à la gestion des connaissances fournit des listes de contrôle pour l'évaluation financière des projets non générateurs de revenu, des projets générateurs de revenu et des institutions d'intermédiation financière. Elle fournit également une liste de contrôle pour la revue des aspects financiers des rapports d'évaluation.

3.3.2 Les projets non générateurs de revenu que finance la Banque relèvent du secteur public, tandis que les projets générateurs de revenu peuvent relever soit du secteur public, soit du secteur privé<sup>1</sup>. Les intermédiaires financiers varient des grandes institutions financières qui appuient de nombreux autres intermédiaires financiers aux intermédiaires financiers spécialisés dans les secteurs de l'industrie et de l'agriculture, et aux établissements de microcrédit. En raison de leurs caractéristiques financières particulières, une liste de contrôle distincte est proposée pour les intermédiaires financiers. Les projets diffèrent quant à leurs objectifs, leur structure sectorielle et institutionnelle et leur mode de gestion, ainsi que quant à leur conception et leur exécution. En conséquence, l'application des listes de contrôle doit se faire d'une manière soignée.

### 3.4 COÛTS ESTIMATIFS DES PROJETS

#### Introduction

3.4.1 Un élément clé du contrôle préalable diligenté par la Banque est l'exigence que les fonctionnaires de la Banque travaillent en collaboration avec leurs homologues des institutions de l'emprunteur, notamment avec les organes d'exécution, pendant tout le processus d'identification, de préparation et d'évaluation des projets. Cette collaboration vise à donner à la Banque l'assurance que tous les efforts raisonnables ont été déployés par l'emprunteur pour préparer des prévisions pertinentes en ce qui concerne les encaissements et les paiements devant garantir l'exécution efficace et en temps voulu du projet. Après le début de l'exécution d'un projet non générateur de revenu, la Banque continue de demander des prévisions actualisées et ce jusqu'à l'achèvement du projet, afin de disposer d'un système d'alerte précoce sur les problèmes éventuels et de prendre les mesures correctives qui s'imposent. Dans le cas d'un projet générateur de revenu, l'analyste financier convient avec l'organe d'exécution de la période de soumission des prévisions actualisées. La période exacte sera déterminée à la discrétion de l'analyste financier et ne devra normalement pas se situer au-delà de dix ans, mais plutôt rester dans la limite de trois à cinq ans, à partir de la date d'achèvement du projet.

3.4.2 Au cours des phases de préparation et d'évaluation d'un projet, les membres du personnel doivent examiner minutieusement les prévisions en matière d'encaissements et de paiements au comptant en faveur du projet, mais il incombe au Chargé de projet de la Banque de veiller à ce que les coûts du projet soient réalistes. L'emploi du terme «membres du personnel» ici souligne le fait que l'analyste financier et l'ingénieur du projet assument chacun la responsabilité non seulement d'examiner les coûts estimatifs en général, mais aussi et surtout de veiller à ce que les éléments inclus dans les coûts estimatifs soient réalistes. En outre, l'analyste financier et l'ingénieur du projet doivent veiller à ce que les composantes et investissements connexes qui ne sont pas inclus dans les coûts estimatifs du projet, mais dont la nature est potentiellement bénéfique, ne soient omis que pour des raisons techniques, financières et économiques valables.

---

<sup>1</sup> Le champ d'application des présentes Directives est limité aux opérations du secteur public. Les prêts du guichet du secteur privé de la Banque sont régis par des politiques et directives distinctes.

3.4.3 Le reste de la présente section discute de l'utilisation du modèle informatique du Tableau standard du coût d'un projet (COSTAB<sup>2</sup>) qui présente les principaux éléments des coûts estimatifs et des modalités de leur calcul, y compris les provisions pour aléas techniques, financiers et autres imprévus liés aux risques, de même que les plans de décaissement.

#### Utilisation du COSTAB

3.4.4 Les analystes financiers peuvent utiliser le modèle informatique du COSTAB. Le COSTAB permet de calculer les aléas techniques et financiers, les impôts et les coûts en devises. Il présente les données sous forme de tableaux de coûts détaillés, tableaux récapitulatifs des coûts du projet, plans de financement, tableaux des achats et tableaux d'allocation des ressources des prêts. Il convertit également les coûts financiers en coûts économiques, aux fins de l'analyse économique.

3.4.5 Le programme du logiciel COSTAB peut être téléchargé à l'adresse suivante: <http://www.worldbank.org/html/opr/costab/costab.html>.<sup>3</sup>

#### Coût estimatif d'un projet

3.4.6 Le tableau du coût estimatif d'un projet montre le coût total du projet et présente tous les éléments d'une manière à la fois explicite et pertinente. Il donne une idée du coût des principales composantes du projet à la date de son évaluation. Il fournit également des informations sur la maîtrise du coût du projet par l'emprunteur, l'organe d'exécution et la Banque, pendant la phase d'exécution du projet.

3.4.7 Le modèle de tableau du coût estimatif d'un projet, présenté ci-après, convient pour le corps du rapport d'évaluation. Chaque rubrique peut faire l'objet d'une ventilation en sous-rubriques additionnelles. Le logiciel COSTAB permet de fournir des détails qui peuvent être adaptés pour figurer dans le corps ou l'annexe du rapport d'évaluation.

---

<sup>2</sup> Le COSTAB est un logiciel mis au point pour améliorer l'efficacité et l'efficacité des activités de la Banque mondiale et de ses emprunteurs dans le domaine des prêts. Il aide les analystes des projets à organiser et à analyser les données lors des phases de préparation et d'évaluation des projets (<http://www.worldbank.org/html/opr/costab/contents.html>).

<sup>3</sup> Le Département de l'informatique et des méthodes (CIMM) de la Banque est chargé de fournir des copies du logiciel, de même qu'un manuel de l'utilisateur et des services d'appui aux usagers du logiciel.

TABLEAU DU COUT ESTIMATIF D'UN PROJET

PAYS: XXX					
PROJET: Titre du projet					
En (milliers)/(millions) d'UC/devises du prêt de la Banque					
	Coût en monnaie locale	% du coût total	Coût en devises	% du coût total	Coût total
<b>COMPOSANTES ***</b>					
Terrains	0,00	0	0,00	0	0,00
Biens d'équipement	0,00	0	0,00	0	0,00
Travaux de génie civil et de construction	0,00	0	0,00	0	0,00
Services de consultants	0,00	0	0,00	0	0,00
Formation	0,00	0	0,00	0	0,00
Coûts différentiels administratifs	0,00	0	0,00	0	0,00
Fonds de roulement initial	0,00	0	0,00	0	0,00
Coût de base au (date)	0,00	0	0,00	0	0,00
Provisions pour aléas ***					
Techniques	0,00	0	0,00	0	0,00
Financiers	0,00	0	0,00	0	0,00
Autres (préciser)	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL PARTIEL</b>	0,00	0	0,00	0	0,00
Frais de financement ***					
Intérêts pendant la phase de construction	0,00	0	0,00	0	0,00
Autres frais	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>COUT TOTAL DU PROJET ET FINANCEMENT NECESSAIRE</b>	0,00	0	0,00	0	0,00

\*\*\* Utiliser des notes en bas de page, s'il y a lieu, notamment pour expliquer les aléas.

### Coût estimatif de base

#### Principales composantes

3.4.8 Les principales composantes qui doivent être incluses dans le coût de base comprennent généralement les coûts en monnaie locale et en devises (i) des terrains et emprises nécessaires pour l'exécution du projet, encourus après la soumission de la demande de prêt ; (ii) des biens d'équipement (y compris les exigences initiales en termes d'intrants opérationnels tels que les engrais) ; (iii) des travaux de génie civil et de construction ; (iv) des services de consultants ; (v) de la formation ; (vi) des coûts différentiels administratifs (y compris les coûts pour le personnel et l'audit, conformément aux exigences de la Banque), encourus pendant la phase d'exécution du projet ; (vii) du fonds de roulement initial ; et (viii) des impôts et droits exigibles pour l'une ou l'autre des composantes ci-dessus. Le coût des terrains, emprises, impôts et droits est incorporé dans le coût de base d'un projet, même si la Banque ne finance pas ce type de coût.

3.4.9 Normalement, l'organe d'exécution dispose d'un personnel compétent dans le domaine de la conception des projets (ingénieurs, architectes, agronomes, économistes, etc.), qui est appelé à entreprendre une étude de faisabilité de la conception des caractéristiques opérationnelles physiques d'un projet et à déterminer le coût et les avantages économiques du projet concerné. Le personnel de conception peut être le personnel de l'organe d'exécution ou des consultants étrangers et locaux, ou encore une combinaison de ces trois types de personnel. Le coût de l'étude de faisabilité peut être supporté à partir du produit d'un prêt au titre de l'assistance technique ou à partir des ressources propres de l'emprunteur. Normalement, le coût de conception est pris en charge avant l'exécution du projet, mais dans certaines circonstances, la conception est finalisée pendant que l'exécution du projet est en cours et peut donc être une composante du coût du projet.

3.4.10 Habituellement, les coûts de base sont estimés dans le cadre de l'étude de faisabilité, puis ajustés pour tenir compte des aspects techniques et d'autres détails concernant la préparation du projet, jusqu'à la phase d'évaluation. Dans le cas de projets complexes et de grande envergure, ou lorsqu'il n'y a pas beaucoup d'informations sur les achats effectués récemment dans le cadre des projets financés par la Banque dans le pays concerné, l'on peut faire appel aux services de cabinets spécialisés dans l'estimation des coûts ou de métreurs, ou alors consulter des entrepreneurs ou des industriels, pour confirmation ou modification du coût de base estimatif. Au cours de la phase d'évaluation, le coût estimatif doit faire l'objet d'un ajustement et d'une actualisation, afin de tenir compte des changements intervenus dans les prix pendant la période comprise entre la date de préparation du projet et la date de l'estimation du coût de base, telle qu'indiquée dans le rapport d'évaluation.

3.4.11 Le rôle de l'analyste financier au cours de la mission d'évaluation peut varier de (i) la vérification que les méthodes, données et hypothèses utilisées pour déterminer le coût de base d'un projet sont crédibles et justifiables, à (ii) la fourniture d'une assistance dans le rassemblement des données fournies par le personnel chargé de la conception du projet, en vue de l'estimation du coût estimatif (Manuel des opérations 500). L'estimation du coût du projet repose sur l'hypothèse que la qualité et la quantité des ouvrages de génie civil, biens et services, de même que les prix des intrants et des produits du projet ont été déterminés avec autant d'exactitude que possible, en utilisant, s'il y a lieu, des facteurs connus qui ne changeront pas pendant la phase d'exécution du projet, et aussi sur l'hypothèse que le projet sera exécuté exactement comme prévu. Les provisions pour aléas servent à faire face à la possibilité que le coût de base estimatif ne repose pas sur une estimation correcte de la quantité ou de la qualité des biens et services nécessaires, ou que les prix de ces biens et services changent après la date de détermination du coût estimatif.

3.4.12 Le coût estimatif de base reflète le meilleur jugement de la mission d'évaluation quant au coût estimatif du projet à la date indiquée. La date de détermination du coût de base estimatif doit être indiquée dans le rapport d'évaluation et ne doit pas intervenir plus de six mois avant la soumission de la proposition de prêt au Conseil d'administration, pour approbation. Si la période comprise entre cette date et la soumission de la proposition de prêt au Conseil d'administration est supérieure à six mois, le coût de base estimatif doit être révisé par indexation pour la période écoulée, à concurrence d'un maximum de 12 mois à partir de la date de détermination du coût de base estimatif. Une nouvelle évaluation des coûts doit être faite si la soumission de la proposition de prêt au Conseil d'administration intervient plus de 12 mois après la date de détermination du coût de base estimatif.

### ***Financement rétroactif***

3.4.13 En règle générale, la Banque ne décaisse pas des fonds pour couvrir des dépenses encourues et réglées par un emprunteur ou un bénéficiaire pendant ou après la phase d'évaluation d'un projet, avant l'entrée en vigueur d'un accord de prêt ou d'un accord d'assistance technique de la Banque. Toutefois, sous réserve d'un accord préalable entre la Banque et l'emprunteur, une clause autorisant le financement de dépenses convenues, encourues avant l'entrée en vigueur du prêt, peut être incluse dans l'accord de prêt. Cette clause doit préciser le montant du financement rétroactif, de même que le type de dépenses en question et la date à laquelle les dépenses concernées peuvent être encourues. L'analyste financier doit veiller à ce que les demandes de financement rétroactif, introduites par un emprunteur, avec toutes les pièces justificatives fournies par un tel emprunteur, soient consignées dans un aide-mémoire préparé au cours des phases d'identification, de préparation et/ou d'évaluation du projet, ainsi que dans les rapports y afférents, soumis après le retour au Siège.



## *Provisions pour aléas*

### *Introduction*

3.4.14 Le degré de fiabilité du coût de base estimatif dépend de la minutie avec laquelle le travail de préparation du projet a été fait avant la phase d'évaluation. A titre d'exemple, pour un grand réservoir ou pour des installations portuaires de transroulage, les détails techniques peuvent être mis au point avant la phase d'évaluation. Dans ce cas, le coût de base estimatif est d'un haut degré de fiabilité. C'est le cas également pour les projets reposant sur l'achat d'équipements de conception standard, en quantités bien précisées, par exemple dans le cas des projets d'expansion des télécommunications.

3.4.15 Certains projets peuvent faire l'objet d'une évaluation, alors que très peu d'informations détaillées sont disponibles sur les plans techniques ou les quantités. A titre d'exemple, dans les projets relatifs aux soins de santé, les lieux exacts d'implantation et les plans techniques des formations sanitaires peuvent ne pas être connus au moment de l'évaluation. Dans ce cas, le coût de base estimatif peut avoir été établi sur la base de la population cible à desservir, de la détermination de la superficie des bâtiments pour 1.000 habitants, conformément aux normes locales, et de l'estimation des coûts en fonction du prix au mètre carré, par référence au coût réel des formations sanitaires locales de type similaire. De même, dans le cas de certains prêts d'ajustement sectoriel et projets agricoles, projets d'aménagement des bidonvilles, projets ciblant de petits systèmes d'adduction d'eau et d'assainissement ou de projets d'amélioration d'axes routiers, les coûts de base peuvent être déterminés par extrapolation, en utilisant les prix unitaires dérivés des spécifications et plans techniques détaillés pour des zones et installations échantillonnées, représentatives des diverses composantes du projet. Ces méthodes sont acceptables pour la Banque, à la condition que l'équipe chargée de l'évaluation s'assure de la pertinence et du caractère d'actualité des données, et que les provisions appropriées pour aléas soient prévues, s'il y a lieu.

3.4.16 Les provisions pour aléas servent à faire face à la possibilité que des dépenses non prévues soient encourues ou que les quantités requises et/ou les prix changent au cours de la période comprise entre la date de détermination du coût de base estimatif et la date à laquelle sont effectivement encourues les dépenses, dans le cadre de l'exécution du projet. Les provisions pour aléas doivent tenir compte des coûts des aléas techniques et financiers probables, imputables aux risques spéciaux, qui pourraient raisonnablement contribuer à l'augmentation du coût de base estimatif. Toutefois, les provisions pour aléas ne peuvent pas permettre de faire face aux effets de toutes les circonstances ou situations adverses éventuelles.

3.4.17 Les provisions pour aléas constituent une partie intégrante du coût total d'un projet et de son plan de financement, et sont normalement requises pour toutes les composantes du projet entraînant des dépenses substantielles. Des estimations distinctes doivent être faites pour les aléas techniques et pour les aléas financiers. Les provisions pour aléas doivent être identifiées dans le tableau du coût du projet et être présentées comme des rubriques individuelles, distinctes du coût de base estimatif. Pour les projets ayant plusieurs grandes composantes, il est généralement préférable de présenter séparément l'estimation de ces provisions pour chaque composante et pour l'ensemble du projet. Le texte présentant le tableau du coût du projet doit discuter des facteurs techniques, des facteurs financiers et des facteurs de risque susceptibles d'avoir un impact sur le coût du projet entre la date de détermination du coût de base estimatif et la date d'achèvement du projet. Tous les aspects spéciaux des provisions pour aléas doivent être expliqués dans le rapport d'évaluation. Les missions d'évaluation doivent confirmer que : (i) les estimations devant figurer dans le rapport d'évaluation tiennent compte de tous les aléas techniques et financiers, en tant que tels ; (ii) les montants de ces provisions sont raisonnables ; et (iii) les provisions pour aléas ne sont pas incluses dans le coût de base estimatif.

3.4.18 Dans le cas des prêts d'ajustement d'un secteur ou un sous-secteur où les cibles techniques ont été définies dans leurs grandes lignes, sans que leur portée exacte soit essentielle pour le succès du projet (par exemple l'installation de 500 sites d'entretien dans le cadre d'un programme de roulement ou d'entretien du matériel roulant dans les ateliers d'un chemin de fer), seules les provisions pour aléas financiers doivent être prises en compte. L'impact que pourraient avoir sur de tels projets des changements dans les prévisions concernant les travaux, biens ou services devrait être testé dans le cadre de l'analyse de sensibilité.

3.4.19 Dans le cas des opérations d'assistance technique dont les termes de référence sont bien définies et qui sont de durée relativement brève, ainsi que dans le cas des projets de développement industriel et de crédit agricole, qui sont généralement des lignes de crédit pour aider à financer des programmes définis en termes financiers, sans composantes techniques spécifiques, les provisions pour aléas ne devraient pas être incluses dans le coût estimatif.

### *Profil des décaissements*

3.4.20 La Banque a acquis une expérience considérable en ce qui concerne les capacités et les moyens permettant aux emprunteurs et à leurs organes d'exécution, dans divers secteurs, de se conformer aux calendriers d'exécution des projets. Il ressort des tendances des décaissements des prêts octroyés au même secteur ou au même emprunteur que les organes d'exécution se conforment rarement à ces calendriers, et que les dépassements de délai et de coût sont courants dans bon nombre d'opérations de prêts. En conséquence, l'estimation de la période d'exécution des projets doit tenir compte de l'expérience antérieure et ne devrait pas différer sensiblement de la durée moyenne de réalisation des projets déjà exécutés dans le même secteur et le même pays.

3.4.21 Pour établir un profil réaliste des décaissements, l'analyste financier doit travailler en collaboration avec le département chargé des décaissements au titre des prêts, afin d'obtenir des informations utiles sur les décaissements en faveur du pays et du secteur devant bénéficier du prêt envisagé. L'idéal serait que le profil soit établi sur une période d'environ 12 ans avant l'exercice financier de la Banque en cours. Si les périodes de référence sont plus brèves, tant pour le profil que pour la période de décaissement proposée dans le rapport d'évaluation, des explications détaillées doivent être fournies sur les facteurs susceptibles de garantir le succès de l'exécution du projet sur des périodes plus brèves.

3.4.22 L'adoption de périodes réalistes pour l'exécution du projet et les décaissements, sur la base du profil des décaissements en faveur du secteur et du pays concerné, doit avoir une incidence sur le calcul des provisions pour aléas, ainsi que sur le calcul du taux de rendement économique et du taux de rendement financier interne.

### *Aléas techniques*

3.4.23 Les provisions pour aléas techniques visent à faire face à l'augmentation anticipée du coût de base estimatif d'un projet, à la suite des changements intervenant dans les quantités, les méthodes et/ou la durée de la période d'exécution. Les provisions pour aléas techniques doivent être calculées pour les coûts en devises et en monnaie locale, et doivent être exprimées en pourcentages des coûts de base en devises et en monnaie locale figurant dans le tableau du coût d'un projet. L'annexe 3 du Manuel des opérations 600 fournit des orientations détaillées sur la détermination, le calcul et l'application des provisions pour aléas techniques par rapport aux prix de base. Cette annexe fournit également des orientations sur les méthodes d'inclusion des provisions pour aléas financiers qui doivent également s'appliquer aux provisions pour aléas techniques, ainsi qu'aux coûts de base.

3.4.24 Les principaux facteurs d'incertitude dans l'exécution des travaux de génie civil, pour lesquels des provisions pour aléas techniques doivent être faites, sont les suivants : (i) le type de terrain où doivent être exécutés les travaux du projet, en particulier (a) les zones présentant des

difficultés géologiques, où des glissements et des éboulements peu prévisibles sont fréquents, (b) les zones caractérisées par de pais dépôts d'argile d'origine maritime, propices aux inondations, et (c) les zones fréquemment touchées par des tremblements de terre ; (ii) les conditions climatiques prévalant dans la zone du projet, par exemple la probabilité de précipitations inhabituelles pouvant entraîner des inondations ou des vents forts ; (iii) les difficultés d'accès au site des travaux, en raison de la longue distance à parcourir ou du mauvais état des routes ou des voies ferrées qui peuvent être détruites par des inondations, des glissements de terrain, etc. ; (iv) la proportion des travaux sur le terrain qui est achevée, notamment le degré de complétude des forages et sondages, ainsi que les sources et les essais des matériaux utilisés pour les travaux de construction (gravier, carrières, etc.), étant entendu que les travaux d'exploration de certains projets couvrant une zone vaste ou nécessitant des travaux de creusement sur des distances très longues et en profondeur, par exemple le creusement de tunnels, sont si coûteux ou même impossibles à exécuter complètement à l'avance, au point qu'il serait prudent d'anticiper certains risques liés aux intempéries ; (v) la connaissance, par le consultant, des réalités locales en ce qui concerne le coût des matériaux et de la main d'œuvre ; (vi) le degré de précision de l'estimation des quantités, la possibilité de changements dans les plans techniques au cours de la phase de construction et d'ajouts imprévus ; et (vii) la qualité de la supervision des travaux.

3.4.25 Au nombre des principaux facteurs d'incertitude concernant les composantes relatives aux matériaux et aux équipements, il y a lieu de citer: (i) le degré de précision de l'estimation des quantités de matériaux et d'équipements nécessaires, y compris les pièces de rechange requises ; (ii) le degré de précision dans la définition des spécifications détaillées des matériaux et des équipements ; et (iii) la répartition entre les *achats directs dans le commerce* et les achats devant faire l'objet d'une commande spéciale.

3.4.26 Le degré d'exactitude et de plénitude dans la détermination des services à l'avance est un facteur majeur d'incertitude en ce qui concerne la fourniture des services. Si les services requis ne peuvent être déterminés pleinement qu'au cours de la phase d'exécution du projet, des provisions relativement substantielles pour aléas sont alors raisonnables. C'est le cas des recherches à effectuer sur le site pour la conception d'un projet d'irrigation de grande envergure.

3.4.27 La Banque s'attend à ce que les provisions pour aléas techniques se situent normalement entre 5 et 10% du coût de base. Les niveaux jugés acceptables des provisions pour aléas techniques varient d'un secteur à l'autre, ainsi que pour les diverses composantes d'un projet. A titre d'exemple, les provisions pour aléas techniques, au titre des travaux de génie civil d'une centrale électrique, sont supérieures à celles qui sont faites pour l'approvisionnement d'établissements scolaires en fournitures ou matériels. Lorsque les provisions pour aléas techniques sont relativement importantes, par exemple plus de 10 à 15% du coût total, il y aurait lieu de revoir les plans techniques de base et de procéder à des recherches additionnelles sur le site, afin de réduire les incertitudes avant la phase d'évaluation du projet. Toutefois, il est souvent nécessaire que les provisions pour aléas techniques soient plus substantielles, afin de tenir compte des facteurs extraordinaires d'incertitude inhérents aux travaux, lorsque la révision des quantités et du coût estimatif se révèle trop coûteuse ou peu pratique. A cet égard, il y a lieu de citer à titre d'exemple les travaux suivants : les fondations des structures à implanter sur des terrains difficiles, les travaux en mer, le creusement de tunnels, la construction de barrages, la construction de routes sur des terrains difficiles, l'implantation de piles de ponts, et la réhabilitation des installations existantes. L'inclusion de telles provisions substantielles pour aléas techniques doit être pleinement justifiée dans le rapport d'évaluation.

3.4.28 En tout état de cause, lorsque les provisions pour aléas techniques dépassent 5% du coût de base estimatif, des explications doivent être fournies dans l'aide-mémoire ou dans les termes de référence au cours de la phase d'identification du projet concerné (Manuel des opérations 500) et dans le rapport d'évaluation (Manuel des opérations 600).

### *Aléas financiers*

3.4.29 Les provisions pour aléas financiers visent à faire face à l'augmentation anticipée du coût de base et aux aléas techniques, à la suite des changements intervenant dans le coût/prix unitaire des diverses composantes et/ou des divers éléments du projet concerné, après la date de détermination du coût de base estimatif. Les provisions pour aléas financiers doivent être exprimées séparément en pourcentages du coût de base et des provisions pour aléas techniques, pour les dépenses en monnaie locale en en devises relatives au projet. L'annexe 3 du Manuel des opérations 600 fournit des orientations détaillées sur le calcul et l'application des provisions pour aléas financiers. Cette annexe assigne également à l'économiste-pays la responsabilité de donner des conseils sur les facteurs liés aux taux d'inflation et aux devises, qui sont susceptibles d'avoir un impact sur les aléas financiers.

3.4.30 L'économiste-pays fournira périodiquement des informations sur les facteurs de révision des prix proposés pour les biens et services achetés sur le marché international. Ces facteurs de révision des prix ne doivent pas être appliqués mécaniquement. S'ils sont jugés inadéquats ou excessifs, ils sont remplacés par d'autres facteurs plus appropriés qui peuvent alors être appliqués, sous réserve de l'accord du directeur concerné. Pour les composantes des coûts en monnaie locale, la hausse des prix anticipée doit être calculée sur la base du taux d'inflation dans le pays emprunteur. L'économiste-pays procédera périodiquement à la mise à jour des facteurs de révision des prix proposés pour l'estimation des coûts en monnaie locale.

3.4.31 Dans la détermination du niveau approprié des provisions pour aléas financiers, les facteurs clés suivants doivent être pris en considération : (i) la date du début des dépenses pour le projet et la durée totale de la période d'exécution du projet ; (ii) en l'absence de raisons justifiant la modification des facteurs de révision des prix proposés par l'économiste-pays ( à expliquer dans les termes de référence lors de la phase d'identification et dans le rapport d'évaluation), les facteurs de révision des prix proposés doivent être appliqués à tous les projets exécutés dans le pays concerné ; (iii) le degré d'alignement des prix en monnaie locale ou en devises de certains types de travaux, biens et services sur les tendances générales de l'inflation. A titre d'exemple, lorsque l'industrie de la construction connaît un grand essor ou un déclin, les prix appliqués par cette industrie ont tendance à être supérieurs ou inférieurs, selon le cas, au niveau général des prix. De même, l'application des progrès technologiques à la production de certains types d'équipements a entraîné une hausse des prix bien plus faible que la tendance générale à la hausse des prix ; et (vi) la mesure dans laquelle un projet d'envergure peut entraîner une augmentation plus rapide du coût des ressources locales telles que le sable, la main d'œuvre et les matières premières, par rapport à la tendance générale à la hausse des prix.

3.4.32 Les procédures gouvernementales en matière de passation des marchés, qui attribuent les marchés uniquement à des prix fixes, même lorsque les travaux de construction doivent s'étaler sur un certain nombre d'années, ou qui fixent un plafond pour la révision autorisée des prix, doivent être ignorées dans l'estimation du coût des projets à financer par la Banque. Les soumissionnaires s'accommodent généralement de telles pratiques en augmentant le coût de base dans leurs offres, et le niveau total de leurs offres, y compris les provisions pour aléas financiers, ne diffère pas souvent d'une manière significative du coût de base non ajusté du projet, y compris les prévisions de révision des prix faites par la Banque. En conséquence, en utilisant les estimations préparées par les soumissionnaires, pour établir le coût de base estimatif véritable, il faudrait prendre soin de déduire les provisions pour aléas financiers incluses dans les offres des soumissionnaires en tant que composante de leur coût de base.

3.4.33 Si, de l'avis de l'analyste financier (et/ou de la mission), des distorsions peuvent survenir en raison de différences significatives entre les taux d'inflation sur le marché national et sur le marché international, ainsi que des ajustements potentiels des taux de change, ces questions devraient être soumises, s'il y a lieu, au directeur concerné, après des discussions avec l'économiste-pays. Ce serait le cas dans les pays pouvant être soumis à des dévaluations fréquentes de leur monnaie.

3.4.34 Les provisions pour aléas financiers doivent être calculées par rapport aux dépenses totales pour chaque année d'exécution du projet. Le taux cumulé de la hausse des prix pour une année donnée est calculé en cumulant le taux estimatif de hausse des prix au cours des années précédentes et la moitié du taux de hausse des prix pour l'année au cours de laquelle les achats doivent être effectués<sup>4</sup>. Ce taux est appliqué au coût de base estimatif pour les dépenses applicables. Dans l'exemple suivant : (i) l'hypothèse retenue est que les achats commencent une année après la date de détermination du coût de base estimatif ; (ii) les années 2 à 6 sont les années d'exécution du projet ; et (iii) les tableaux d'intérêts composés sont utilisés pour calculer l'augmentation des prix au cours des années précédant le début des achats, avant d'ajouter 50% du facteur de révision des prix pour l'année au cours de laquelle les dépenses seront encourues. Lorsque des circonstances particulières expliquent un taux différent de révision des prix pour des articles spécifiques, les provisions pour aléas financiers au titre de ces articles doivent être calculées séparément.

**Exemple: Calcul des provisions pour aléas financiers en vue de l'évaluation du projet et de l'établissement des prévisions financières**

Année	Coût de base + provisions aléas techniques du tableau du coût du projet	Taux d'inflation à partir date de détermination coût de base estimatif	Calcul	Coût de base ajusté au taux d'inflation + provisions aléas techniques	Augmentation due à l'inflation
1	0,00	7%	Année négociations, approbation du Conseil d'administration, signature, etc.	0,00	0,00
2	50	7%	$50 \times (1 + 0,07) \times (1 + 0,035)$	55,37	5,37
3	100	7,5%	$100 \times (1 + 0,07) \times (1 + 0,07) \times (1 + 0,0375)$	118,78	18,78
4	200	8%	$200 \times (1 + 0,07) \times (1 + 0,07) \times (1 + 0,075) \times (1 + 0,04)$	25,00	56,00
5	75	7%	$75 \times (1 + 0,07) \times (1 + 0,07) \times (1 + 0,075) \times (1 + 0,08) \times (1 + 0,035)$	103,18	28,18
<b>Total</b>	<b>425</b>			<b>533,33</b>	<b>108,33</b>

**Autres aléas**

3.4.35 L'approche standard, pour l'estimation du coût d'un projet, consiste à baser le coût du terrain, des équipements, des biens et des services sur les prix courants. En outre, des provisions doivent être faites pour faire face aux aléas techniques qui pourraient entraîner une augmentation des coûts, ainsi qu'à l'inflation. Toutefois, lorsque les prix courants ne peuvent pas être déterminés jusqu'à ce que l'emprunteur prenne un certain nombre de mesures ou de décisions, ou jusqu'à ce que certains événements surviennent, il peut s'avérer nécessaire d'inclure des provisions supplémentaires au titre des risques. Une autre solution consiste à encourager l'emprunteur à souscrire une assurance pour les risques, par exemple en recourant à l'Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI).

3.4.36 Les provisions au titre des risques ne sont pas fréquemment incluses parce que l'impact financier des événements futurs, le cas échéant, doit être pris en compte dans le coût de base ou dans les provisions pour aléas techniques ou financiers. En conséquence, il est nécessaire de justifier valablement l'inclusion dans le tableau du coût estimatif d'un projet, en tant que rubrique distincte, des provisions au titre des risques. Une telle justification consiste à expliquer à la Direction de la

<sup>4</sup> L'hypothèse retenue est que les dépenses pour l'année en question seront également réparties sur toute l'année, d'où l'application de la moyenne de la hausse des prix sur la moitié de cette année.

Banque que les circonstances entourant actuellement le coût de base estimatif du projet rendent peu fiables les techniques normales d'estimation. Cela suffit pour attirer l'attention de la Direction de la Banque sur ce risque et sur son impact potentiel sur le coût du projet. Les provisions pour aléas spéciaux ne peuvent être utilisées à des fins autres que celles visant à faire face au(x) risque(s) spécifique(s) identifié(s).

3.4.37 Lorsque le personnel de la Banque estime qu'il existe certaines conditions d'une ampleur susceptible d'entraîner des incertitudes concernant l'estimation des coûts d'activités et/ou d'événements futurs, une «provision spéciale pour risques», distincte des provisions pour aléas techniques et financiers, doit être calculée. A titre d'exemple, à cause des incertitudes dans la situation politique et économique d'un pays, les entrepreneurs étrangers peuvent soumissionner pour exécuter des marchés dans ce pays uniquement à des prix incluant une prime pour les risques inhabituels auxquels ils pourraient faire face. Toute portion des provisions pour risques qui ne serait pas utilisée, par exemple après la réception des soumissions, devrait être annulée sans être virée aux provisions générales. Les «provisions pour risques», le cas échéant, doivent être incluses dans le tableau du coût estimatif du projet en tant que rubrique distincte, et des explications doivent être fournies dans le rapport d'évaluation et mentionnées dans l'accord de prêt sur la raison d'être, le montant et l'annulation éventuelle de ces provisions. Celles-ci doivent être couvertes dans l'analyse de sensibilité financière et économique. Au lieu d'inclure des provisions distinctes au titre des risques, il peut être préférable de demander à l'emprunteur potentiel de poursuivre le processus d'appel d'offres jusqu'au stade de l'évaluation des offres avant que le prêt ne soit octroyé. Au cas où l'emprunteur recourt à l'AMGI pour l'assurance contre ce type de risque, le coût de la prime d'assurance doit figurer, en tant que rubrique distincte, dans le tableau du coût estimatif du projet.

### **Frais financiers en cours pendant la phase de construction (FCDC)**

3.4.38 Les frais financiers encourus pendant la phase de construction constituent des coûts d'exécution réels et doivent figurer dans le tableau du coût estimatif du projet. Ces frais couvrent notamment les commissions d'engagement, les intérêts et les autres commissions d'ouverture. La méthode de calcul des frais financiers encourus pendant la phase de construction est celle qui est normalement appliquée pour le calcul des intérêts payés pour les comptes de résultats et les états des flux de trésorerie, dans le cadre de l'analyse financière de la performance financière d'un organe d'exécution. Une annexe du rapport d'évaluation doit résumer les raisons avancées pour justifier l'inclusion des frais financiers encourus pendant la phase de construction dans le coût du projet, les critères appliqués et la méthode de calcul utilisée. Il faut établir une ligne de démarcation nette entre la fin de la période de capitalisation des frais financiers et le début de la période d'exigibilité des frais financiers au titre des comptes de résultats.

3.4.39 Les accords de prêt de la Banque précisent normalement les taux d'intérêt applicables aux prêts et pouvant être utilisés pour couvrir les frais financiers encourus pendant la phase de construction. Toutefois, il est nécessaire de prévoir des provisions lorsque l'on s'attend à une augmentation des coûts de financement d'un niveau supérieur à celui qui est visé dans l'accord de prêt de la Banque. Une telle augmentation anticipée des coûts de financement doit être considérée comme couverte par les provisions pour aléas financiers, mais doit être incluse dans les frais financiers et présentée dans le rapport d'évaluation, avec les explications appropriées.

## **3.5 PLAN DE FINANCEMENT**

### **Introduction**

3.5.1 Le plan de financement vise à démontrer que les fonds nécessaires au financement de toutes les composantes du coût estimatif total du projet, y compris les provisions et les rubriques non couvertes par le financement de la Banque, ont été identifiés et mobilisés. Il est indispensable que l'assurance soit donnée à la Banque que des fonds d'autres sources sont mobilisés et qu'il n'y aura pas de retard dans l'obtention des résultats économiques attendus du projet, du fait de l'indisponibilité du financement destiné à couvrir une partie du coût du projet.

### Rubriques non éligibles au financement de la Banque

3.5.2 La Banque ne finance pas le coût des terrains, emprises, biens et services achetés dans les pays qui ne sont pas membres de la Banque, ni les frais financiers encourus pendant la phase de construction au titre du financement de sources autres que la Banque, ni les impôts et droits payés par l'emprunteur et/ou l'organe d'exécution pour les coûts en monnaie locale ou en devises. Il est facile d'identifier le coût des terrains, emprises, biens et services provenant des pays non éligibles, et le montant des frais financiers encourus pendant la phase de construction au titre du financement de sources autres que la Banque. En outre, l'emprunteur doit couvrir le coût du projet en monnaie locale, étant donné que la Banque ne finance normalement que la composante du coût en devises. Dans certaines circonstances particulières, la Banque peut financer une partie du coût en monnaie locale. Pour les projets financés par le FAD, les politiques de prêt des cycles respectifs de reconstitution des ressources du FAD fournissent une liste des conditions à remplir par les projets pour prétendre au financement du coût en monnaie locale. L'économiste-pays aidera l'équipe d'évaluation à préparer des justifications appropriées, à inclure dans le rapport d'évaluation (Manuel des opérations 600).

3.5.3 Le calcul du montant du financement éligible doit tenir compte de l'exigence que la Banque ne finance pas les impôts et droits au titre de l'achat de biens et services pendant la phase d'exécution du projet. L'analyste financier doit conseiller l'emprunteur et l'organe d'exécution sur cette limite en matière de financement, ainsi que sur la nécessité pour l'emprunteur et/ou l'organe d'exécution de mobiliser les fonds requis pour honorer de telles obligations. Dans certains cas, les impôts et droits sont clairement indiqués dans les factures, mais dans d'autres cas, ils ne sont pas clairement identifiés en tant que tels.

3.5.4 Les impôts et droits au titre des coûts directs en devises sont faciles à identifier dans les offres/soumissions et les factures. Toutefois, dans certains cas, les impôts et droits sont appliqués au niveau de la vente en gros et n'apparaissent pas dans les factures au niveau de la vente en détail. En cas d'achat indirect de produits soumis à un impôt substantiel, par exemple les produits pétroliers destinés à l'industrie de transformation et à divers autres procédés industriels, il peut être nécessaire de déterminer un pourcentage approprié à déduire du montant total facturé pour le coût des biens ou services achetés par l'emprunteur et/ou l'organe d'exécution. Les ajustements effectués au titre des impôts et droits doivent être pris en compte dans la détermination du pourcentage des biens éligibles ou non éligibles au financement de la Banque, par catégories particulières de décaissement, tel qu'indiqué dans les documents juridiques. Toutefois, il convient de noter que la Banque ne cherche pas à exclure les petits montants d'impôts ou droits exigibles aux stades secondaire et tertiaire de la transformation des biens ou de la fourniture des services. A titre d'exemple, les impôts payables pour les produits pétroliers destinés à la fabrication de récipients en plastique ne seront pas quantifiés et exclus. Toutefois, les impôts et droits payables pour les produits pétroliers achetés directement par l'organe d'exécution, pour utilisation pendant la phase de construction du projet, doivent être ajustés ou déduits des factures relatives aux produits pétroliers, soumises à la Banque pour financement, sous forme de remboursement.

3.5.5 Dans certains cas, les impôts locaux sur les biens et services apparaissent très clairement. C'est le cas de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA). Il devrait être relativement simple de déterminer le pourcentage de ces biens et services. A titre d'exemple, si la TVA est de 15%, ce pourcentage devrait être exclu du coût estimatif des biens ou services. Dans d'autres cas, le montant des impôts locaux exigés pour les biens et services variera au sein des composantes, et en déterminant le montant estimatif des impôts, l'analyste financier doit tenir compte de la nécessité de fournir des mécanismes pratiques d'identification des coûts éligibles au financement de la Banque. Pour surmonter les difficultés et réduire le temps d'identification de montants variés sur un grand nombre de factures, une solution pratique consiste à parvenir à un accord entre l'analyste financier, l'emprunteur et l'équipe d'évaluation sur le montant estimatif ou la moyenne pondérée des impôts, en tant que pourcentage du coût total, inclus dans une composante de coût en monnaie locale, qui est autrement éligible au remboursement. De même, lorsque les factures relatives aux biens et services incluent des impôts et

droits (y compris les droits de douane) qui ne sont pas bien définis, le montant devant être financé par la Banque pour cette catégorie de biens et services doit être réduit par le pourcentage correspondant du montant des impôts et droits. Le coût de l'exclusion des impôts et droits doit être maintenu à un niveau minime. Toute formule qui doit être utilisée devra être convenue par l'organe d'exécution et la Banque, et notifiée aux vérificateurs externes des comptes conformément aux termes de référence des vérificateurs, afin de permettre aux vérificateurs externes de procéder à des tests appropriés pendant la vérification des comptes pour confirmer les montants éligibles au financement de la Banque.

3.5.6 Dans certains secteurs, la Banque peut être invitée à financer la revalorisation des salaires et traitements du personnel de l'organe d'exécution ou des autres départements et services du gouvernement ou des collectivités locales. Dans ce cas, le coût de la revalorisation couvre fréquemment les impôts sous forme de contribution patronale à la caisse de prévoyance sociale, à la sécurité sociale et à des régimes similaires de couverture sociale des employés. Ces impôts ne sont pas éligibles au financement de la Banque et devraient être écartés dans le calcul du financement de la revalorisation des salaires et traitements (ou de toute autre forme de revalorisation) par la Banque. A cet égard, il est aussi important que l'analyste financier travaille en collaboration avec l'organe d'exécution pour mettre en place un mécanisme de traitement des demandes soumises à la Banque pour le remboursement des dépenses n'incluant pas la contribution patronale obligatoire.

3.5.7 La déduction de ces pourcentages doit concerner les catégories de décaissement prévues dans les instruments juridiques, dès que la Banque et l'emprunteur parviennent à un accord à ce sujet. Cela permettra de procéder à des ajustements appropriés de pourcentages dans les demandes de remboursements soumises par l'emprunteur et/ou l'organe d'exécution. Toutefois, si nécessaire, il est préférable d'encourager les emprunteurs et/ou les organes d'exécution à soumettre des demandes de remboursements n'incluant pas des impôts, sur la base des pourcentages convenus, car une telle approche accélèrera le processus de remboursement par la Banque. Il est également nécessaire que l'analyste financier précise, dans le plan de financement, la source du financement des rubriques non éligibles au financement de la Banque, afin de s'assurer que le projet dispose des fonds nécessaires pour achever les investissements prévus et obtenir les avantages économiques attendus.

### Tableau de financement

3.5.8 Le tableau du coût estimatif du projet présente le financement total nécessaire pour le projet. Le rapport d'évaluation doit contenir une section discutant des moyens de financer les dépenses totales du projet. Dans le cas d'entités à but non lucratif, où il y a rarement des sources internes de fonds, le financement des projets n'est généralement pas lié à la performance financière future de ces entités. Dans ce cas, les discussions et les exemples consacrés au plan de financement dans le rapport d'évaluation se limitent au projet et constituent normalement un aspect des discussions sur le coût estimatif. Dans le cas d'un projet générateur de revenu, un résumé du plan de financement doit accompagner le tableau du coût estimatif du projet. Conformément à l'annexe 1 du Manuel des opérations 600, ce résumé doit indiquer les sources de financement (Groupe de la Banque, gouvernement, autres co-financiers et bénéficiaires, s'il y a lieu).

3.5.9 Les discussions et exemples portant sur le plan de financement d'un projet devant être exécuté par une entité à but lucratif comportent généralement un résumé, en termes courants dans chaque cas, des éléments suivants : (i) les exigences du plan de financement et les sources externes des fonds figurant dans le tableau de financement ; (ii) les autres dépenses d'investissement et dépenses marginales au titre du fonds de roulement, encourues pendant la phase de construction du projet ; (iii) les coûts différentiels et initiaux d'exploitation à supporter pendant la phase d'exécution et à financer soit à partir du financement en capital du projet, soit à partir d'autres sources ; (iv) le résultat net des opérations en cours ; et (v) le service de la dette. Les fonds de toutes les principales sources doivent être identifiés et présentés comme des rubriques du plan de financement. Les sources de financement doivent être déterminées, en prenant soin de préciser s'il s'agit de la monnaie locale ou des devises, en utilisant la devise du prêt de la Banque comme la devise de référence, et en regroupant les sources de fonds selon qu'il s'agit de la monnaie locale ou des devises, y compris en ce



qui concerne les prêts de la Banque, les fonds du FAD et les opérations d'assistance technique, ainsi que les fonds des autres prêteurs et bailleurs de fonds étrangers, les prêts locaux, les apports locaux en capital, y compris les dons et subventions du gouvernement, et les fonds générés au plan interne.

3.5.10 Lorsque l'organe d'exécution conduit des activités d'exploitation en cours, par exemple dans le cas d'une entreprise du secteur public, il peut générer ou ne pas générer des fonds suffisants pour appuyer ces activités. Il est alors souhaitable d'inclure dans le plan de financement soit le financement net devant être généré pendant toute la durée de la période du plan de financement, soit les besoins en financement additionnel requis pour l'exploitation et la maintenance des installations existantes et nouvelles. Les sources de financement additionnel telles que les subventions gouvernementales et autres, doivent être identifiées. Le plan de financement doit contenir une référence explicite à toute contribution aux investissements à effectuer par l'organe d'exécution pendant la phase d'exécution, y compris une référence spécifique à l'acceptabilité, pour la Banque, d'une politique de financement du déficit par le gouvernement, en particulier toute politique qui, de fait, contribue à l'investissement en capital de l'organe d'exécution.

3.5.11 Une annexe du rapport d'évaluation doit être consacrée aux questions suivantes, en fournissant, s'il y a lieu, des explications détaillées : (i) les accords éventuels de co-financement ; (ii) la disponibilité de fonds internes jugés essentiels pour le tableau de financement ; (iii) le ratio d'autofinancement ; (iv) les apports de capitaux ; (v) les modalités des prêts, y compris les taux d'intérêt (ou les taux prêteurs, s'il y a lieu), les délais de grâce, les délais de remboursement, l'incidence du risque de change, les commissions de garantie et les intérêts pendant la phase de construction ; et (vi) la fiabilité du plan de financement en termes d'engagements fermes reçus, les progrès réalisés dans les négociations, lorsque les prêts ou les apports de capitaux n'ont pas encore été finalisés, la disponibilité de sources additionnelles de fonds, en cas de dépassement des coûts ou de génération de fonds internes d'un niveau inférieur au niveau attendu, et l'analyse de sensibilité couvrant ces dernières rubriques.

3.5.12 Le résumé du plan de financement doit figurer dans le rapport d'évaluation, et le plan détaillé doit être annexé à ce rapport. Pour les projets non générateurs de revenu, le tableau du coût du projet (qu'il s'agisse du résumé ou du plan détaillé) peut être facilement converti en un plan de financement, en ajoutant après la rubrique «coût du projet» les sources de fonds qui ont été identifiées comme disponibles pour couvrir ce coût. Il peut y avoir une exception dans le cas d'un projet non générateur de revenu lorsque le projet doit devenir directement fonctionnel après l'achèvement de son exécution. Dans ce cas, les coûts d'exploitation doivent être présentés pour les deux à trois premières années, avec indication des sources de financement correspondantes (habituellement des allocations budgétaires avec peut-être quelques recettes directes).

3.5.13 Le tableau suivant est un exemple de résumé typique de plan de financement d'un projet générateur de revenu. Un plan de financement détaillé est présenté dans la section 7.18 du chapitre consacré à la gestion des connaissances dans les présentes Directives.

**PLAN DE FINANCEMENT**  
**( de à )**

PAYS: XXX

PROJET: Titre du projet

En (milliers)/(millions) d'UC/devise du prêt de la Banque

	Monnaie locale		Devises		Total	
		%		%		%
<b>FONDS REQUIS</b>						
Projet proposé						
Dépenses d'investissement	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Dépenses d'exploitation	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Intérêts pendant la phase de construction	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Autres frais financiers	0,00	0	0,00	0	0,00	0
<b>TOTAL DES FONDS REQUIS POUR LE PROJET</b>	<b>0,00</b>	<b>100%</b>	<b>0,00</b>	<b>100%</b>	<b>0,00</b>	<b>100%</b>
<b>SOURCES DES FONDS</b>						
Prêt de la Banque proposé	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Autres prêts	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Apports de capitaux	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Gouvernement	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Autres sources	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Subventions	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Génération de fonds internes (le cas échéant)	0,00	0	0,00	0	0,00	0
<b>TOTAL TOUTES SOURCES</b>	<b>0,00</b>	<b>100%</b>	<b>0,00</b>	<b>100%</b>	<b>0,00</b>	<b>100%</b>

### 3.6 VIABILITE FINANCIERE DES PROJETS

#### Introduction

3.6.1 La Banque exige que des analyses financières et économiques soient entreprises pour les projets (Manuel des opérations 600). Bien que les deux types d'analyse visent le même objectif, à savoir déterminer la viabilité de l'investissement proposé, le concept d'analyse financière diffère de celui de viabilité économique. Alors que l'analyse financière examine l'adéquation du rendement d'un projet pour l'organe d'exécution et les autres participants au projet, l'analyse économique d'un projet en mesure les effets sur l'économie nationale. L'analyse financière et l'analyse économique sont complémentaires. Si un projet n'est pas financièrement viable, il ne pourra pas produire des avantages économiques.

### *Projets non générateurs de revenu*

3.6.2 Les projets non générateurs de revenu ne sont pas soumis à un test de viabilité financière parce que, par définition, ils n'entraînent pas de flux de trésorerie. Il est difficile de quantifier les avantages monétaires des projets ciblant des secteurs tels que la santé, l'éducation, l'adduction d'eau et l'assainissement, etc.. A cet égard, deux approches d'évaluation sont courantes, à savoir l'analyse de la rentabilité et l'analyse coût-utilité des projets. Lorsqu'il n'est pas possible d'attribuer des valeurs monétaires à des résultats donnés, une approche axée sur la minimisation des coûts est alors utilisée. Elle consiste à sélectionner l'option présentant le plus faible coût pour des résultats identiques. C'est l'essence de l'analyse de la rentabilité. L'analyse coût-utilité mesure le coût unitaire d'un résultat, mais l'efficacité de ce résultat est aussi mesurée en termes de qualité des avantages. L'efficacité des résultats repose donc à la fois sur leur quantité et leur qualité.

3.6.3 Pour toutes les deux approches, les coûts pertinents doivent être inclus dans les coûts directs et les coûts indirects. Les coûts directs couvrent les coûts en capital et les coûts d'exploitation. Les coûts indirects concernent les coûts résultants de la participation à un événement, par exemple les coûts des soins à domicile associés à un traitement particulier. Les coûts indirects peuvent être plus difficiles à déterminer. En outre, tous les coûts ou dépenses doivent être mesurés en termes de prix économiques des biens et services, afin de prendre en compte les coûts en ressources sur le plan de l'économie, dans le cadre de l'analyse coûts-avantages. Quand des dépenses sont étalées sur un certain nombre d'années, la valeur actuelle de ces dépenses doit être déduite du coût d'option économique du capital. En conséquence, les techniques d'évaluation des projets non générateurs de revenu reposent sur la viabilité économique qui est couverte dans les *Directives pour l'analyse économique et la conception des projets du Groupe de la Banque*, et non par les présentes Directives.

### *Projets générateurs de revenu*

3.6.4 La viabilité financière des projets générateurs de revenu est déterminée sur la base du projet lui-même, et non sur la base des activités de l'entité qui est le propriétaire du projet ou qui en assure l'exploitation. La principale comparaison se fait entre le taux de rentabilité financière (FIRR) qui représente le taux de rendement du projet, et le coût moyen pondéré du capital (WACC) du projet. Si le taux de rendement est supérieur au coût du capital, le projet répond aux critères de viabilité financière. Les deux éléments de comparaison sont mesurés en termes réels, afin d'éliminer les effets des variations des prix sur la comparaison. Il faut prendre soin de déterminer si tous les encaissements et tous les paiements ont été identifiés, et si toutes les opérations de caisse sont basées sur les prix courants du marché, en termes réels. Si le projet est jugé viable, l'on procède au test de sensibilité de son taux de rentabilité financière par rapport à la fiabilité des hypothèses et/ou des erreurs possibles concernant l'estimation du taux de rentabilité financière. Toutes les hypothèses utilisées pour le calcul du taux de rentabilité financière et du coût moyen pondéré du capital doivent être clairement indiquées.

### **Flux de trésorerie différentiels du projet**

3.6.5 Des prévisions doivent être faites pour déterminer le flux de trésorerie annuel net du projet pendant toute la durée du cycle du projet. Le flux de trésorerie annuel net est la différence entre les encaissements annuels et les décaissements annuels. Lorsque les projets prévoient des aménagements progressifs, par exemple l'extension d'une centrale électrique existante, les flux de trésorerie doivent être calculés sur la base de différents scénarios (par exemple le «scénario avec le projet» et le «scénario sans le projet»). Les encaissements annuels doivent inclure toutes les commissions de gestion et tous les produits des ventes, ainsi que les subventions reçues du gouvernement pour le projet et la valeur estimative de récupération ou la valeur marchande de l'actif du projet à la fin du cycle du projet. Les décaissements annuels doivent inclure tous les paiements effectués au titre de la construction, de l'exploitation et de l'entretien des installations du projet pendant la durée de vie utile du projet. Tous les impôts et droits tels que les droits de douane et les droits d'accise, la taxe sur la

valeur ajoutée, les prélèvements similaires et l'impôt sur le revenu, doivent être inclus. L'estimation de l'impôt sur le revenu doit être basée sur le bénéfice d'exploitation (avant déduction des frais financiers, mais après déduction de l'amortissement) généré par le projet, conformément au taux en vigueur.

3.6.6 Les décaissements destinés à couvrir le coût de construction et servant de base au calcul du taux de rentabilité financière doivent faire l'objet d'un rapprochement avec le coût estimatif du projet, c'est-à-dire le coût de base et les provisions pour aléas techniques, à l'exclusion des provisions pour aléas financiers et des frais financiers encourus pendant la phase d'exécution. Les provisions pour aléas financiers sont exclus parce que le taux de rentabilité financière est calculé en termes réels (c'est-à-dire sans tenir compte des effets de la révision des prix et/ou des fluctuations des taux de change). Les taux de change utilisés pour la conversion des monnaies doivent être fixés à une date particulière et doivent être systématiquement appliqués pendant toute la période couverte par les prévisions. Les frais financiers encourus pendant la phase d'exécution sont exclus pour faire une distinction entre la décision d'investissement et la décision de financement, et parce qu'ils sont pris en compte dans le coût moyen pondéré du capital (WACC).

3.6.7 Parce que les flux des coûts du projet sont calculés en termes réels, la pertinence des provisions par rapport à la viabilité financière du projet dépend de la prise en compte ou non des ressources réelles additionnelles dans les provisions. Les provisions pour aléas techniques représentent le coût estimatif des ressources réelles additionnelles jugées nécessaires et doivent donc être incluses dans l'analyse de la viabilité financière de tous les projets. Les provisions pour aléas financiers doivent être exclues de l'analyse financière et de l'analyse coûts-avantages. Les provisions pour risques doivent être incluses lorsqu'elles représentent le coût probable d'un risque physique, mais elles sont exclues lorsqu'elles servent à couvrir le risque de variation des prix. Toutefois, il convient de noter que dans la mesure où les provisions pour risques, au titre de la variation des prix des biens et services, sont souvent retirées après la réception des soumissions, les résultats de ces soumissions peuvent nécessiter une reprise de l'analyse de la rentabilité financière.

3.6.8 La période typique des prévisions à l'échelle de l'entreprise pour la présentation des états financiers n'excèdera pas cinq ans, à partir de la date d'achèvement du projet, même si le projet n'a pas encore atteint un niveau opérationnel normal. Cela ne permet pas de disposer d'informations suffisantes pour se prononcer sur la viabilité financière des investissements effectués au titre du projet sur toute la durée utile de sa vie. Cette lacune peut être comblée en préparant des prévisions du compte de résultat du projet, d'une manière isolée, jusqu'à l'atteinte du niveau opérationnel optimal et en se basant sur l'hypothèse que le flux de trésorerie net se maintiendra à un niveau constant par la suite. Si le projet est l'un de plusieurs projets exécutés par un organe d'exécution, des projections distinctes doivent être préparées.

3.6.9 Dans l'exemple suivant qui présente le mode de calcul des flux de trésorerie nets, les années 2009 à 2012 n'apparaissent pas.

**FLUX DE TRESORERIE NETS, 2004 (en milliers \$ EU)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2013-2034
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>						
<u>Encaissements</u>						
Ventes d'eau:						
Ménages	0	668	1.613	2.922	4.740	14.077
Etablissements publics	0	21	50	80	124	726
Etablissements privés	0	32	76	117	170	997
<b>Total partiel</b>	<b>0</b>	<b>722</b>	<b>1.739</b>	<b>3.119</b>	<b>5.034</b>	<b>15.800</b>
Commissions de branchement	0	2.552	3.067	3.689	4.436	0
<b>Total recettes d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>3.273</b>	<b>4.806</b>	<b>6.807</b>	<b>9.470</b>	<b>15.800</b>
<u>Paiements:</u>						
Exploitation et entretien	0	(410)	(918)	(1.534)	(2.303)	(4.281)
Taxes de vente	0	(84)	(109)	(142)	(183)	(139)
Impôt sur les sociétés	0	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)
Dépenses de branchement	0	(2.424)	(2.914)	(3.504)	(4.214)	0
<b>Total dépenses d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>(3.018)</b>	<b>(4.041)</b>	<b>(5.280)</b>	<b>(6.800)</b>	<b>(4.520)</b>
<b>Flux de trésorerie nets d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>255</b>	<b>765</b>	<b>1.527</b>	<b>2.670</b>	<b>11.280</b>
<b>Flux de trésorerie d'investissement</b>						
Investissements	(7.184)	(43.107)	(64.660)	(28.738)	0	0
<b>Flux de trésorerie nets d'investissement</b>	<b>(7.184)</b>	<b>(43.107)</b>	<b>(64.660)</b>	<b>(28.738)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Flux de trésorerie nets</b>	<b>(7.184)</b>	<b>(42.852)</b>	<b>(63.895)</b>	<b>(27.211)</b>	<b>2.670</b>	<b>11.280</b>

**Coût d'opportunité financière du capital (FOCC)**

3.6.10 Au cours de la durée de vie d'un projet, si le flux de trésorerie net d'exploitation est actualisé au coût d'opportunité financière du capital (FOCC), le résultat sera le capital maximum pouvant être investi pour que le projet soit l'alternative la plus attrayante dont dispose l'emprunteur. La détermination du FOCC est problématique parce qu'elle nécessite un classement des opportunités offertes à l'emprunteur en matière d'investissement, afin de déterminer la plus attrayante du point de vue financier, à laquelle l'on renonce pour investir plutôt dans le projet. Etant donné que le processus de sélection des projets de la Banque est basée sur l'examen rigoureux des projets à inclure dans le programme triennal des prêts de la Banque, l'analyste financier peut recourir à ce processus pour s'assurer que le projet répond au critère d'investissement prioritaire nécessaire pour réaliser les objectifs nationaux de développement arrêtés par le gouvernement.

**Taux de rentabilité financière**

3.6.11 Le taux de rendement d'un projet, pour une entité donnée, est déterminé par le taux de rentabilité financière du projet (FIRR). En conséquence, le FIRR est aussi le taux d'actualisation auquel la valeur actuelle nette (VAN) des flux de trésorerie nets est égale à zéro. Le tableau suivant donne un exemple de calcul du FIRR. Il présente les recettes et les dépenses relatives au projet, ainsi que les flux de trésorerie nets sur toute la période du projet qui est de 30 ans. A titre d'illustration, l'hypothèse retenue est que les recettes et les dépenses demeureront constantes à partir de l'année 2013.

**ESTIMATION DU FIRR AUX PRIX DE 2004 (en milliers de \$ EU)**

Année	Dépenses	Recettes	Flux de trésorerie nets	Année	Dépenses	Recettes	Flux de trésorerie nets
2004	7.184	0	(7.184)	2.020	4.520	15.800	11.280
2005	46.125	3.273	(42.852)	2.021	4.520	15.800	11.280
2006	68.702	4.807	(63.895)	2.022	4.520	15.800	11.280
2007	34.018	6.807	(27.211)	2.023	4.520	15.800	11.280
2008	6.800	9.470	2.670	2.024	4.520	15.800	11.280
2009	2.810	6.306	3.496	2.025	4.520	15.800	11.280
2010	3.193	7.795	4.602	2.026	4.520	15.800	11.280
2011	3.604	9.535	5.931	2.027	4.520	15.800	11.280
2012	4.045	11.568	7.523	2.028	4.520	15.800	11.280
2013	4.520	15.800	11.280	2.029	4.520	15.800	11.280
2014	4.520	15.800	11.280	2.030	4.520	15.800	11.280
2015	4.520	15.800	11.280	2.031	4.520	15.800	11.280
2016	4.520	15.800	11.280	2.032	4.520	15.800	11.280
2017	4.520	15.800	11.280	2.033	4.520	15.800	11.280
2018	4.520	15.800	11.280	2.034	4.520	15.800	11.280
2019	4.520	15.800	11.280				
					VFAN	@4,33%	0

**Coût moyen pondéré du capital (WACC)**

3.6.12 Le coût moyen pondéré du capital (WACC) représente le coût supporté par l'entité pour mobiliser le capital nécessaire pour l'exécution du projet. Étant donné que la plupart des projets mobilisent le capital auprès de plusieurs sources et que chacune de ces sources peut chercher à obtenir une rémunération différente de son capital, il est nécessaire de recourir à une moyenne pondérée des différentes rémunérations payées à ces sources. Le rapport d'évaluation doit inclure une estimation du WACC du projet, en termes réels. Le FIRR et le WACC doivent tous les deux être déterminés après la déduction de l'impôt sur le revenu.

3.6.13 La section suivante est une illustration de l'approche à suivre pour le calcul du WACC :

Étape 1: **Détermination des catégories** des composantes du financement, tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessous. Ces composantes doivent émaner du plan de financement du projet, étant donné que le WACC est calculé uniquement pour le projet et non pour l'ensemble de l'entité.

Étape 2: **Estimation du coût des ressources.** Détermination des taux prêteurs (ou non prêteurs), même lorsque ceux-ci sont les taux courants sur le marché, ainsi que du coût des apports de capital, dans le cadre du projet. Il convient de noter que (i) les prêts octroyés par les gouvernements peuvent préciser ou non un taux d'intérêt ; (ii) les allocations budgétaires gouvernementales ne sont pas sans coût, car elles peuvent servir à des fins autres que celles du projet, par exemple le remboursement de la dette ou d'autres investissements, étant entendu que par souci de simplicité, le coût moyen des fonds gouvernementaux peut être calculé en divisant le coût total du financement gouvernemental par le montant total de la dette publique ; (iii) dans l'estimation du coût de l'apport de capital, il est nécessaire de prendre en considération les risques d'exploitation (risques économiques) et les risques financiers (banqueroute), et d'ajouter une prime de

risque appropriée au taux créditeur sur le marché. Dans la plupart des cas, seul un petit montant du financement du projet, le cas échéant, sera fourni par l'entité. En tant que telle, l'estimation du coût de l'apport de capital ne devrait probablement pas affecter indûment le WACC. Toutefois, la méthode utilisée pour l'estimation doit être documentée.

- Etape 3: **Ajustement au titre de l'impôt sur les sociétés.** Détermination de la possibilité de déduire ou non les intérêts payés pour chaque composante, au titre de l'impôt sur les sociétés, et si oui, le taux applicable pour le paiement de cet impôt. A cet égard, chaque composante doit faire l'objet d'un ajustement, si nécessaire.
- Etape 4: **Ajustement au titre de l'inflation au niveau national.** Les coûts estimatifs des emprunts et des apports de capital doivent être ajustés pour tenir compte de l'inflation, en vue de déterminer le WACC en termes réels. Il convient de noter que (i) pour les prêts de sources externes, la Banque exige l'inclusion d'une prime de risque de change dans le WACC. En revanche, les fonds de sources étrangères doivent faire l'objet d'un ajustement au titre de l'inflation à l'étranger, étant entendu que par souci de simplification du calcul du WACC, l'hypothèse à retenir doit être que la prime de risque de change compense exactement le taux d'inflation prévalant à l'étranger, et ainsi, aucun de ces facteurs n'a besoin d'être estimé et appliqué ; (ii) le taux d'inflation prévu par la Banque au niveau national doit être utilisé pour les prêts et le capital de sources internes.
- Etape 5: **Application du taux minimum de test.** Pour chaque composante, le coût réel du capital doit être d'au moins 4%. Dans le cas contraire, il faut remplacer la valeur obtenue par 4%.
- Etape 6: **Détermination du WACC.** Application du pourcentage pondéré à chaque composante pour déterminer le WACC.

### Méthode de calcul du coût moyen pondéré du capital (WACC)

		Composante du financement					
		Prêt BAD	Prêts de sources externes	Prêts de sources internes	Fonds gouvernementaux	Apport de capital	Total
A.	Montant (en milliers de \$ EU)	50.000	5.000	5.000	30.000	10.000	100.000
B.	Pondération	50,00%	5,00%	5,00%	30,00%	10,00%	100%
C.	Coût nominal	6,70%	6,70%	12,00%	7,00%	10,00%	
D.	Taux de l'impôt	40,00%	40,00%	40,00%	0,00%	0,00%	
E.	Coût nominal ajusté de l'impôt [Cx (1 - D)]	4,02%	4,02%	7,20%	7,00%	10,00%	
F.	Taux d'inflation	i	i	4,00%	4,00%	4,00%	
G.	Coût réel [(1+E)/(1+F) - i]	4,02%	4,02%	3,08%	2,88%	5,77%	
H.	Taux minimum de test [H=4%]	4,02%	4,02%	4,00%	4,00%	5,77%	
I.	Composante pondérée du WACC	2,01%	0,20%	0,20%	1,20%	0,58%	4,19%
Coût moyen pondéré du capital (en termes réels):							4,19%

3.6.14 Dans cet exemple: (i) les sources du capital pour le projet sont la Banque, à hauteur de 50% ; les prêts octroyés par les autres banques étrangères, à hauteur de 5% ; les prêts octroyés par les banques locales, à hauteur de 5% ; les dons du gouvernement, à hauteur de 30% ; et les fonds propres de l'organe d'exécution du projet, à hauteur de 10% , étant entendu que l'hypothèse retenue est que chaque source de fonds a une rémunération nominale différente, et que la rémunération pour les actionnaires du projet sera de 10% ; (ii) les intérêts payés pour le prêt octroyé par la Banque ou les prêts octroyés par d'autres banques étrangères et les prêts octroyés par les banques locales peuvent être déduits du revenu avant impôt. Le coût du capital après impôt pour le projet est donc de 60%. Les dividendes payés aux actionnaires, le cas échéant, ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés (bien qu'ils puissent être soumis à l'impôt sur le revenu personnel dont le coût n'est pas supporté par l'entité) ; et (iii) le WACC, en termes réels, est de 4,19%. C'est ce taux d'actualisation qui doit être utilisé pour l'analyse de la rentabilité financière du projet, en lieu et place du FOCC.

### Comparaison du FIRR et du WACC

3.6.15 Si le FIRR du projet est supérieur à son WACC, le projet est considéré comme financièrement viable. Si le FIRR est inférieur au WACC, le projet ne peut être financièrement viable que s'il augmente son flux de trésorerie net grâce à l'accroissement des recettes ou à la réduction des coûts, ou s'il reçoit des subventions suffisantes du gouvernement, destinées à relever suffisamment le FIRR pour qu'il soit supérieur au WACC. Si les capacités du projet à mobiliser des recettes, à réduire la pauvreté ou à réaliser d'autres objectifs sociaux sont limitées, alors que le projet en question bénéficie déjà de subventions sans que son FIRR dépasse le WACC, le projet doit réduire ses coûts ou bénéficier de subventions plus substantielles, jusqu'à ce que son FIRR dépasse le WACC. Dans l'exemple ci-dessus, le FIRR de 4,33% est supérieur au WACC de 4,19%, ce qui veut dire que le projet est financièrement viable. Le rapport d'évaluation doit présenter une comparaison du FIRR du projet avec le WACC. Les analyses y afférentes doivent être annexées au rapport d'évaluation.

### Test d'alternative de la viabilité du projet

3.6.16 Le test d'alternative de la viabilité financière d'un projet vise à déterminer si la valeur actuelle nette (VAN) du flux de trésorerie net pendant la durée de vie du projet, actualisée sur la base du WACC, est positive. Techniquement, si la VAN est positive, cela veut dire que le FIRR est supérieur au WACC. Une VAN négative signifie que le projet ne peut pas avoir un rendement suffisant permettant d'en recouvrer les coûts et surtout que le projet doit accroître ses recettes, réduire ses coûts ou alors solliciter une subvention gouvernementale.

3.6.17 Dans l'exemple ci-dessus, le flux de trésorerie net, actualisé sur la base du WACC de 4,19%, est de plus 2.560.000 \$. Le projet est donc financièrement rentable. Si l'on utilise un taux d'actualisation de 4,33% (l'équivalent du FIRR), la VAN (par définition) est égale à zéro. Cet exemple montre que si le taux d'actualisation utilisé (4,19%) est inférieur au FIRR (4,33%), la VAN est positive.

### Analyse de sensibilité

3.6.18 L'analyse de la rentabilité financière est basée sur les prévisions de variables quantifiables telles que la demande, les recettes et les coûts. Les valeurs de ces variables sont estimées sur la base des prévisions les plus probables sur une longue période de temps. Les valeurs de ces variables pour le scénario le plus probable en matière de résultat peuvent être influencées par de nombreux facteurs, et leurs valeurs actuelles peuvent différer considérablement des valeurs des prévisions, en fonction des événements futurs. Il est donc nécessaire d'analyser la sensibilité de la viabilité du projet aux changements potentiels intervenant dans les principales variables.

3.6.19 La viabilité des projets est évaluée sur la base de la comparaison du FIRR avec le WACC. Alternativement, un projet est considéré comme viable lorsque la VAN est positive, en utilisant le WACC comme taux d'actualisation. Le WACC est habituellement considéré comme constant parce



que les ressources du prêt et les apports gouvernementaux de capital sont fixes et interviennent au début des flux de trésorerie. Toutefois, une partie du financement peut émaner d'instruments à taux variable, auquel cas il conviendrait de tester la viabilité du projet en analysant sa sensibilité aux changements intervenant dans les taux d'intérêt. Dans l'exemple ci-après, l'hypothèse retenue est que le WACC est constant. L'analyse de sensibilité portera donc essentiellement sur l'analyse des effets que les changements intervenant dans les principales variables peuvent avoir sur le FIRR ou la VAN du projet qui sont les deux indicateurs de viabilité des projets les plus couramment utilisés.

3.6.20 L'analyse de sensibilité vise à tester l'impact des changements intervenant dans les variables des projets sur le scénario de base (le scénario le plus probable en matière de résultats). En général, seuls les changements négatifs sont pris en compte dans l'analyse de sensibilité. L'analyse de sensibilité a pour objectifs : (i) d'identifier les principales variables ayant une incidence sur le coût et les avantages du projet ; (ii) de mener des recherches sur les conséquences des changements négatifs pouvant intervenir dans ces principales variables ; (iii) de déterminer si les décisions relatives au projet sont susceptibles ou non d'être affectées par de tels changements ; et (iv) d'identifier les actions susceptibles d'atténuer les effets négatifs potentiels de ces changements sur le projet. L'analyse de sensibilité doit être entreprise d'une manière systématique. Pour réaliser les objectifs ci-dessus, il est proposé de suivre les étapes suivantes :

- Etape 1: **Identifier** les principales variables pouvant avoir une incidence sur la viabilité du projet.
- Etape 2: **Calculer** l'effet des changements potentiels intervenant dans ces variables sur le FIRR ou la VAN du scénario de base, et définir un indicateur de sensibilité et/ou une valeur seuil.
- Etape 3: **Examiner** les combinaisons possibles de variables pouvant changer simultanément pour prendre une mauvaise tendance.
- Etape 4: **Analyser** la tendance et l'échelle des changements susceptibles d'intervenir dans les principales variables identifiées, y compris la détermination des sources de tels changements.

3.6.21 La section 7.19 du chapitre des présentes Directives consacré à la gestion des connaissances fournit de plus amples informations sur chacune de ces étapes, dans le contexte d'un exemple chiffré. Les informations générées peuvent être présentées dans un tableau assorti de commentaires et d'une série de recommandations, comme dans l'exemple ci-dessous.

#### Analyse de sensibilité simple : Présentation chiffrée

Rubrique	Changement	VAN	FIRR %	IS (VAN)	VS (VAN)
Scénario de base		126	13,7		
Investissements	+10%	70	9,6	13,3	7,5%
Avantages	-10%	57	7,8	16,6	6,0%
Coûts d'exploitation et d'entretien	+10%	68	12,9	2,3	43,4%
Fluctuations de la monnaie	-20%	70	9,6	13,3	7,5%
Retards dans la construction	Un an	79	10,8	VAN inférieure à 37%	

IS = Indicateur de sensibilité ; VS = Valeur seuil

3.6.22 Les tests de sensibilité ne sont pas sans problèmes. Les corrélations entre les variables posent souvent de sérieux problèmes. La technique usuelle qui consiste à varier une seule variable à la fois, en maintenant la valeur attendue des autres à un niveau constant, n'est justifiée que si les variables concernées n'ont pas de corrélations significatives. Dans le cas contraire, les variables

concernées doivent être variées conjointement. Dans ce cas, la sensibilité des résultats des projets aux changements intervenant dans plusieurs combinaisons de variables qui doivent varier ensemble, par exemple les recettes plutôt que les prix et les quantités séparément, doit être analysée. Toutefois, il convient de noter que plus le degré d'agrégation est élevé, moins utiles sont les données issues des tests.

### Questions relatives aux politiques

3.6.23 Au nombre des questions de politiques relatives à la gestion financière, qui sont soulevées dans les présentes Directives et qui mériteraient un «haut degré d'harmonisation et d'alignement», figurent la question du financement du déficit ou des apports de capital en faveur de l'organe d'exécution, dans le cadre du plan de financement du projet, et la question de la fourniture, par le gouvernement, de subventions annuelles au titre de l'appui à l'exploitation. Il s'agit là de deux questions qui ont une incidence directe sur la viabilité financière du projet et qui sont présentées dans la Déclaration de Paris comme nécessitant des discussions et un accord avec tous les bailleurs de fonds présents dans le pays, en particulier ceux qui interviennent dans le secteur concerné. Il en est ainsi parce qu'une politique de subventionnement des coûts en capital ou des coûts d'exploitation de l'organe d'exécution constitue une politique qui s'applique à tous les investissements effectués en faveur du développement dans le pays concerné. La Déclaration de Paris prévoit des discussions concertées avec le gouvernement sur sa stratégie de subventionnement pour déterminer (i) si la politique gouvernementale en la matière est appropriée en général, et dans ce cas, (ii) si elle doit être appliquée de manière sélective à des secteurs spécifiques, et si la politique en question et les secteurs sélectionnés contribuent à appuyer la stratégie gouvernementale de réduction de la pauvreté. La capacité du gouvernement à octroyer des subventions et la disposition et le bien-fondé des bailleurs de fonds à financer de telles subventions par le biais de l'aide au développement sont des questions nécessitant une harmonisation entre les bailleurs de fonds. Les deux exemples discutés sont courants pour les projets de développement, en particulier les projets d'aménagement des infrastructures et d'autres projets générateurs de revenu. Il ne s'agit pas des seules questions de gestion financière basées sur les politiques, qui puissent être soulevées. Les analystes financiers doivent concentrer l'attention sur les questions relatives aux politiques de gestion financière, que soulèvent manifestement tous les projets de développement.

3.6.24 Dans son analyse, l'analyste financier peut déterminer si une assistance technique est nécessaire pour étudier le ciblage des subventions et/ou aider à mettre en œuvre un programme de ciblage des subventions en faveur de l'organe d'exécution. L'analyste financier doit également identifier les questions relatives à la gestion financière et déterminer si le traitement de ces questions par l'organe d'exécution est conforme à la stratégie nationale de développement, à la stratégie nationale de réduction de la pauvreté et aux documents de stratégies établis pour des secteurs spécifiques. Une question connexe concerne l'efficacité de la politique de subventionnement qui peut se manifester dans le ciblage des subventions. En prenant l'exemple du subventionnement des coûts en capital du projet ou des subventions octroyées au titre de l'exploitation, l'analyste financier doit déterminer (i) si le subventionnement des coûts en capital vise à appuyer l'extension des services dans des régions géographiques où résident des personnes dont le revenu est faible ; (ii) si la quantité et la qualité des prestations de services répondent aux besoins des résidents ; et (iii) si les services en question sont rentables, par exemple l'utilisation de bornes fontaines pour l'approvisionnement en eau potable de régions densément peuplées. Les analystes financiers doivent passer en revue les subventions octroyées au titre de l'exploitation pour déterminer si elles (i) compensent l'approvisionnement d'un niveau durable ou d'un niveau minimum en énergie ou en eau potable, moyennant le paiement d'une redevance minimale ou nulle pour les services fournis (comme cela est généralement le cas dans les systèmes à tarifs différenciés) ; (ii) compensent les niveaux élevés de l'eau ou de l'énergie fournie à titre gratuit, en particulier si des compteurs géants permettent d'identifier les pertes élevées subies au titre de la fourniture de ces services dans les zones où résident des personnes dont le revenu est faible ; (iii) permettent aux familles pauvres de payer les factures en souffrance ; et (iv) comment l'organe d'exécution tente de mesurer l'utilisation des subventions ou de veiller à ce que les subventions atteignent les cibles visées. Les subventions à caractère plus général

bénéficient habituellement aux plus grands utilisateurs des services de l'organe d'exécution. Or, les plus grands utilisateurs ne sont généralement pas les pauvres.

3.6.25 La Banque interprète d'une façon plutôt large le concept de viabilité financière en ce qui concerne les prêts-projets. Elle inclut dans ce concept l'utilisation des subventions gouvernementales pour garantir la viabilité financière de l'organe d'exécution. La revue, par l'analyste financier, de la viabilité financière du projet et de toutes questions de politique telles que les subventions et leur ciblage, doit aboutir à l'élaboration de clauses financières appropriées visant à compléter la stratégie gouvernementale en matière de réduction de la pauvreté. L'assurance doit être donnée que les subventions jugées nécessaires pour garantir la viabilité financière du projet et de l'organe d'exécution seront payées en temps voulu.

### 3.7 OBJECTIFS ECONOMIQUES ET FINANCIERS

#### Introduction

3.7.1 L'analyse économique et l'analyse financière des projets sont étroitement liées. Dans la pratique, toutes les deux analyses reposent, entre autres, sur le calcul des taux de rendement interne. Toutes les deux analyses sont conduites en termes monétaires, la principale différence se situant au niveau de la définition des coûts et des avantages. Il est très important d'entreprendre tant l'analyse économique que l'analyse financière. Il est également important que les analystes financiers comprennent les raisons des divergences dans les résultats de l'analyse économique et de l'analyse financière.

3.7.2 L'objectif de l'analyse économique est d'évaluer un projet sur la base de tous ses effets sur l'économie<sup>5</sup>. A titre d'exemple, l'extension d'installations portuaires peut entraîner une augmentation significative des exportations de marchandises, produits agricoles et produits manufacturés, encourageant ainsi l'augmentation de la production dans ces secteurs et dans d'autres secteurs de l'économie, de même que la création de nombreux nouveaux emplois dans les secteurs concernés et les secteurs connexes tels que les transports routiers. Tous ces avantages économiques seront quantifiés dans l'analyse économique du projet. Pour sa part, l'analyse financière a pour objectif d'évaluer la viabilité commerciale d'un projet, du point de vue de l'entité chargée du projet. En d'autres termes, l'analyse financière tient compte uniquement des dépenses effectuées dans le cadre du projet et de ses recettes. Dans le cas du projet portuaire, les seuls avantages financiers mesurés seraient l'augmentation marginale des commissions portuaires payées à la suite de l'aménagement de nouvelles installations.

#### Objectifs économiques

3.7.3 L'allocation efficace des ressources est l'objectif fondamental de la planification économique. Les décisions concernant les politiques économiques sont prises pour mettre en œuvre les plans économiques. Ces décisions peuvent avoir un impact financier direct sur les résidents du pays, par exemple en termes de politiques de fixation des prix des biens et services fournis par les entreprises étatiques, ou un impact indirect, par exemple en termes de tarification des importations ou de décisions foncières. Dans les autres cas, les décisions concernant les politiques peuvent prescrire que certains biens et services fournis par les entreprises étatiques, devraient être sans frais pour les usagers. La Banque considère un projet de ce genre comme un projet non générateur de revenu. La fourniture de biens ou de services «à titre gratuit» a aussi bien un coût économique qu'un coût financier.

---

<sup>5</sup> Pour de plus amples orientations sur l'analyse économique, bien vouloir consulter les *Directives pour l'analyse économique et la conception des projets du Groupe de la Banque* à l'adresse suivante : <http://intranet/GPA/index.htm>.

3.7.4 La théorie économique veut que l'allocation efficace des ressources soit réalisée lorsque l'avantage ou le prix des biens ou services est égal au coût différentiel de leur fourniture, c'est-à-dire le montant total du coût de production et de livraison d'une unité additionnelle de rendement, dans des circonstances précises. La théorie économique veut également que l'on tienne compte des importantes divergences entre les coûts et les avantages sociaux d'un côté, et le prix du marché, de l'autre (en raison, par exemple, de facteurs externes), et que l'on évalue les investissements publics en termes d'opportunités d'investissement ou de consommation auxquelles l'on a renoncé dans d'autres secteurs de l'économie. A cet égard, il y a lieu de citer l'exemple d'un programme de vaccination pour lequel l'exigence de la participation financière des usagers pour couvrir le coût des vaccins peut décourager certaines personnes à se faire vacciner, en particulier les personnes pauvres qui peuvent pourtant être les plus à risque, en raison de leurs conditions de vie, alors que le coût économique de la productivité perdue du fait d'une flambée de maladies peut se révéler très élevé. Telle est la base de la justification de nombreux projets non générateurs de revenus, mais cela ne signifie nullement que l'analyse financière n'a pas un rôle à jouer dans l'évaluation des projets.

3.7.5 Les entités gouvernementales appelées à fournir des biens ou services «à titre gratuit» auront à supporter des coûts financiers qui doivent être identifiés par l'analyste financier, ce qui suppose l'examen des informations recueillies dans le cadre de la revue des systèmes gouvernementaux de gestion budgétaire et financière. L'analyste financier doit identifier tous les coûts du projet. Il devra travailler en collaboration avec l'organe d'exécution pour déterminer l'année au cours de laquelle les dépenses seront effectuées, et les ressources budgétaires additionnelles que devra allouer le gouvernement pour chaque année. Cette question peut faire l'objet d'un éventuel avenant.

3.7.6 L'équilibre entre les avantages additionnels et les coûts additionnels peut être établi par la fixation de prix d'un niveau égal à celui du coût différentiel de livraison et par le recours aux consommateurs pour égaliser les avantages et les coûts. En d'autres termes, l'analyse de rentabilité est décentralisée et chaque consommateur décide lui-même de la quantité qu'il aimerait consommer et de la période de consommation. Certains produits d'un organe d'exécution à but lucratif sont considérés comme étant de haute valeur par une majorité de consommateurs, et leur valeur est supérieure aux coûts de livraison. D'autres produits ont moins de valeur, et la quantité consommée dépendra du prix fixé par l'organe d'exécution à but lucratif. Pour une allocation efficace des rares ressources disponibles, la consommation doit être facilitée si la valeur accordée à ces produits par les consommateurs est supérieure aux coûts cumulés de livraison, mais elle doit être découragée lorsque ce n'est pas le cas. Un exemple de ce type de projet pourrait être un projet d'approvisionnement en eau potable pour lequel tous les consommateurs accordent une grande valeur à une quantité minimale viable d'eau potable. Les personnes pauvres peuvent être prêtes à sacrifier une partie substantielle de leurs ressources en termes de main-d'œuvre pour transporter de l'eau sur de longues distances ou creuser des puits, etc., ou pour effectuer des paiements en espèces, le cas échéant, pour répondre aux besoins essentiels et éviter la perte de productivité et d'autres coûts tels que les coûts du traitement des maladies hydriques. Les personnes plus nanties peuvent ne pas accorder autant de valeur à la consommation de grandes quantités et peuvent réagir en faisant preuve de prudence dans l'utilisation de l'eau potable pour l'entretien de leurs pelouses ou l'alimentation de leurs piscines lorsque la consommation de grandes quantités est taxée à des niveaux bien plus élevés que le coût financier de livraison. Ce concept est à la base de la tarification différenciée de l'approvisionnement en eau potable (généralement un approvisionnement minimum sans frais, mais avec des tarifs très élevés pour de plus grands blocs de consommation) et fournit également un exemple de transfert de revenus/ressources entre les utilisateurs dont la consommation est élevée et ceux dont la consommation est modeste.

3.7.7 L'allocation efficace des ressources est un aspect économique important à prendre en considération dans les politiques de fixation des prix, en particulier les prix des services offerts par un organe d'exécution à but lucratif. L'analyse financière sert à décrire, prévoir et contrôler l'impact de ces politiques.

## Objectifs financiers

3.7.8 L'objectif primordial de l'analyse financière est de prévoir et/ou de déterminer l'impact, la performance et le statut financiers réels d'un projet et, s'il y a lieu, de l'organe d'exécution. L'analyse financière permet à la Banque de combiner les informations ainsi recueillies avec toutes les autres données pertinentes (données techniques, économiques, sociales, etc.), afin de se prononcer sur la faisabilité, la viabilité et les avantages économiques potentiels d'une opération de prêt proposée ou en cours. Son deuxième objectif est de fournir une assistance technique à l'emprunteur et/ou à l'organe d'exécution, afin de leur permettre de faire des évaluations similaires et d'appliquer les mêmes techniques aux autres investissements non financés par la Banque. Son troisième objectif est d'encourager l'emprunteur et/ou l'organe d'exécution à introduire les changements nécessaires dans leurs systèmes de gestion institutionnelle et financière, afin de faciliter la génération de données appropriées pour appuyer une bonne analyse financière. Ces objectifs visent à mesurer le degré de réalisation des objectifs financiers de l'emprunteur, de l'organe d'exécution et du projet, et varient en fonction de la nature du projet et/ou de l'organe d'exécution, selon qu'il s'agit d'un projet générateur ou non générateur de revenu, ou d'un organe d'exécution à but lucratif ou à but non lucratif.

### *Projets générateurs de revenu*

3.7.9 L'on présume que si un gouvernement crée un organe d'exécution à but lucratif, tous les biens et services fournis au public par un tel organe le seront moyennant le paiement d'un tarif ou de frais, sinon le gouvernement fournirait de tels biens ou services par l'intermédiaire de services gouvernementaux. La fixation du tarif des biens ou services fournis est une décision de politique et ne signifie pas nécessairement que l'entité vise à faire des bénéfices, du moins pas nécessairement en tout temps ou pour tous les biens ou services. Pour les entités du secteur public, il n'y a pas de règle absolue pour ce qui est du secteur ou du sous-secteur où le recouvrement partiel des coûts est acceptable. La Banque ne dispose pas de politique, ni de directives pour les subventions.

3.7.10 L'on présume en outre qu'une entité à but lucratif du secteur public couvrira au moins la majorité des coûts de fourniture de ses biens ou services à partir du produit de ses ventes ou des recettes perçues au titre du paiement de frais. Les entités gouvernementales qui demandent aux usagers de payer un montant modeste ou nominale pour les services fournis ne sont généralement pas considérées comme des organes d'exécution à but lucratif. A cet égard, il y a lieu de citer l'exemple des frais exigés pour obtenir des copies des documents officiels (actes de naissance ou de mariage, permis de conduire, etc.) ou des droits d'entrée dans des bâtiments/établissements publics tels que les musées ou les parcs, qui visent à recouvrer une partie des coûts, mais les entités concernées ne sont généralement pas considérées comme des entités à but lucratif. Le niveau du prix individuel ou unitaire des biens ou services n'est pas considéré comme un principe directeur, car dans certains pays, la poste par exemple est considérée comme une entité à but lucratif en raison du niveau substantiel de ses recettes. Le facteur décisif est plutôt l'intention de la politique gouvernementale de faire de l'entité concernée une entité à but lucratif.

3.7.11 Une des tâches initiales de l'analyste financier consiste à déterminer et à documenter les objectifs de la politique gouvernementale régissant l'organe d'exécution proposé. Le succès de la gestion financière d'un organe d'exécution doit être déterminé sur la base de sa capacité à réaliser les objectifs de la politique qui la régit, et non sur la base d'idées préconçues sur les résultats qu'une entité d'un secteur économique particulier est capable d'obtenir. La Banque peut être d'accord ou ne pas être d'accord avec les objectifs de la politique régissant l'organe d'exécution. Si la Banque n'est pas d'accord avec les objectifs de la politique gouvernementale régissant l'organe d'exécution, la Direction de la Banque confiera à la mission la responsabilité d'engager le dialogue avec le gouvernement sur cette politique, dans le cadre de l'instruction du projet. De même, la Banque peut être d'accord avec la politique de tarification d'un organe d'exécution à but lucratif ou accepter une telle politique dans un pays donné, sans être dans l'obligation d'accepter une politique analogue appliquée par un organe d'exécution à but lucratif similaire dans un autre pays. A titre d'exemple, le

subventionnement des prix d'un produit de consommation (par exemple le riz) dans un pays à faible revenu peut être accepté par la Banque, mais des politiques de tarification similaires appliquées par un pays à revenu intermédiaire peuvent être jugées inappropriées.

3.7.12 D'une manière générale, un projet générateur de revenu doit permettre à l'organe d'exécution de parvenir à la viabilité financière. La viabilité financière repose habituellement sur la capacité à générer un revenu suffisant pour couvrir les coûts d'exploitation et d'entretien, renouveler l'actif, assurer le service de la dette, payer les dividendes sur les capitaux propres, s'il y a lieu, et financer une portion raisonnable des dépenses d'équipement de l'organe d'exécution à partir des fonds générés au niveau interne. Cette définition permet à l'organe d'exécution, en premier lieu, de devenir autosuffisant et de parvenir à une certaine autonomie dans ses activités quotidiennes, encourageant ainsi l'amélioration de la gestion, et en deuxième lieu de décharger le gouvernement du fardeau du versement de subventions à l'organe d'exécution, à partir des rares fonds publics disponibles, afin de lui permettre de fournir des biens ou services. Le niveau de réalisation de certains objectifs financiers par un organe d'exécution à but lucratif peut être considéré comme un moyen pour stimuler l'efficacité en matière de gestion. De même, si la viabilité financière venait à être ignorée, la dynamique en faveur de la maîtrise des coûts pourrait être affaiblie, et même disparaître.

3.7.13 Les organes d'exécution à but lucratif doivent parfois générer un revenu additionnel pour compléter les ressources nationales destinées à l'investissement. Toutefois, l'expérience dans certains PMR a montré que les pertes financières continuellement subies par de nombreux organes d'exécution à but lucratif ne font pas de ceux-ci des outils satisfaisants de mobilisation des ressources, sauf si le gouvernement entend introduire un système efficace de tarification et de recouvrement des recettes. Les tarifs appliqués doivent conduire à un niveau de performance financière permettant à un organe d'exécution à but lucratif de fonctionner efficacement et de manière continue, sous réserve que le recouvrement des recettes demeure efficace.

### *Projets non générateurs de revenu*

3.7.14 L'un des principaux objectifs d'un projet non générateur de revenu est la réalisation des objectifs financiers et économiques fixés par le gouvernement. Ces objectifs sont généralement de trois ordres. Le premier vise à permettre au projet de fournir les avantages prévus au coût le plus bas estimé lors de l'évaluation financière et économique du projet. Le deuxième vise à atteindre, dans les opérations de l'organe d'exécution, un degré d'efficacité permettant d'améliorer la gestion des phases de mise en place et d'exploitation du projet. Le troisième vise à réduire au minimum le coût financier pour le gouvernement, afin de réduire autant que possible le fardeau financier de la fourniture continue des rares fonds publics disponibles. Tout comme dans le cas des projets générateurs de revenu, l'analyse financière des projets non générateurs de revenu est un outil clé de définition et de mesure de la réalisation des buts et objectifs financiers.

3.7.15 Une fois de plus, l'une des tâches initiales de l'analyste financier consiste à déterminer et à documenter les objectifs financiers de l'organe d'exécution. L'analyste financier doit déterminer les dossiers financiers à tenir par l'organe d'exécution pour faciliter la réalisation des objectifs fixés ou en faire la démonstration. Pour de nombreux projets non générateurs de revenu, il est nécessaire d'identifier les données non financières permettant de se prononcer sur la réalisation efficace des objectifs du projet. Un exemple à cet égard pourrait être le nombre de personnes vaccinées dans le cadre d'une campagne de vaccination. Dans ce cas, l'indicateur d'efficacité peut être le coût moyen par personne de la fourniture des services de vaccination.

## Tarifs et recouvrement des coûts

### Préambule

3.7.16 Les politiques régissant les tarifs et le recouvrement des coûts reposent sur les plans économiques approuvés par le gouvernement. Les coûts différentiels à long terme peuvent être utilisés pour la fixation des tarifs, lorsqu'il est établi que le coût de l'ajout d'une unité additionnelle de rendement est élevé. La fixation des prix en fonction des coûts différentiels à long terme enverra un signal aux consommateurs sur l'augmentation attendue des coûts de production et encouragera une certaine prudence. Quand on continue à consommer de grandes quantités à des tarifs plus élevés, cela veut dire que les avantages marginaux continuent d'être supérieurs aux tarifs. Par définition, les coûts différentiels à long terme doivent être supérieurs aux coûts du projet en cours. L'utilisation de ce mode de fixation des prix peut donc se révéler problématique pour la tarification des biens publics. Ce mode est utilisé pour la fixation des prix de produits à caractère plus commercial, par exemple le prix de l'énergie lorsque le coût de l'extension des capacités de production de l'énergie est élevé, et les délais de construction plutôt longs. Une approche plus pratique pourrait consister à augmenter les tarifs au fil du temps en vue d'atteindre le niveau des coûts différentiels à long terme, à mesure que les capacités existantes sont pleinement utilisées. Cette approche permet à la fois de prévenir le marché de l'augmentation des coûts d'extension et de réunir des fonds pour contribuer aux coûts d'extension des capacités. Une autre préoccupation exprimée au sujet de la fixation des prix sur la base des coûts différentiels à long terme est que si les tarifs applicables dans ce cas sont jugés élevés par les consommateurs, ceux-ci peuvent mettre en place leurs propres systèmes autonomes, par exemple en creusant des puits dans leurs concessions pour l'approvisionnement en eau ou en acquérant des groupes électrogènes.

3.7.17 La Banque n'a pas de politique, ni de directives en matière de subventions. Elle n'a pas non plus une règle absolue en ce qui concerne les secteurs ou sous-secteurs où le recouvrement partiel des coûts peut être acceptable. Toutefois, l'objectif implicite de la Banque est de promouvoir l'efficacité. L'analyste financier doit veiller à ce que le recouvrement des coûts repose sur le plus faible coût économique et financier permettant de garantir le plus haut niveau d'efficacité de la performance. L'approbation d'une politique de recouvrement des coûts demandant à l'organe d'exécution de recouvrer tous les coûts supportés pour le projet peut se traduire par des frais d'un niveau indu ou peu raisonnable, en particulier si l'organe d'exécution est dans une situation de monopole. L'assurance doit être donnée que tous les coûts sont supportés au titre d'opérations menées efficacement et que le recouvrement des coûts par le paiement de frais peu raisonnables sera évité.

3.7.18 Ces questions suscitent généralement et à juste titre des préoccupations lorsque les problèmes techniques et les coûts de mise en place et d'exploitation des systèmes de tarification peuvent être supérieurs aux avantages. L'OCDE a publié un document utile concernant les bonnes pratiques en matière de participation financière des usagers aux services gouvernementaux (section 7.23 du chapitre consacré à la gestion des connaissances).

### Politique de la Banque sur les tarifs

3.7.19 En 1985, la Banque a publié sa politique sur les tarifs et le recouvrement des coûts. Bien des années plus tard, la plupart des conseils et orientations sur les tarifs et le recouvrement des coûts demeurent pertinents. L'accent est essentiellement mis sur un niveau suffisant des recettes pour financer les opérations et le service de la dette, sans peut-être insister suffisamment sur la nécessité d'identifier une méthode de réduction des coûts permettant d'éviter le recours à l'augmentation des tarifs et des prix. Par ailleurs, la Banque compte sur les compétences et l'expérience de son personnel, ainsi que sur le recours à des consultants expérimentés pour mettre au point des tarifs appropriés à appliquer par des organes d'exécution à but lucratif, et pour présenter leurs conclusions et recommandations dans les rapports d'évaluation.

### Systèmes de recouvrement des coûts

3.7.20 En général, il y a deux options pour le plein recouvrement des coûts, à savoir la participation financière des usagers aux produits et services (généralement sur la base de frais structurés), et le paiement de taxes sur les avantages directs (si possible) ou indirects par les bénéficiaires du projet. Les taxes sur les véhicules ou le carburant et les taxes foncières sont des taxes qui s'appliquent typiquement aux avantages.

3.7.21 La sélection et l'utilisation de mécanismes appropriés doivent être une question de convenance pratique. C'est le cas lorsqu'on utilise un système qui est déjà en place et qui fonctionne ou peut fonctionner sous réserve d'un investissement minimal, en lieu et place de l'application d'un principe. Dans le cas d'un système d'approvisionnement en eau, le principe fréquent est que les consommateurs d'eau à des fins domestiques doivent payer pour l'eau en fonction du niveau de leur consommation. Toutefois, lorsque la pratique locale consiste à recourir à une taxe d'eau sur la base de la valeur de biens immobiliers et que cela permet de générer des recettes suffisantes, cette pratique peut être un mécanisme acceptable. Une taxe d'eau basée sur les biens immobiliers ne limite pas la consommation d'eau. En conséquence, en cas de contraintes liées à l'offre et aux coûts différentiels à long terme, le mécanisme de recouvrement adopté doit contribuer substantiellement à la réalisation des objectifs de prudence. Dans ce cas, la tarification basée sur le niveau de consommation et la restriction des investissements futurs concernant la consommation peuvent être différées. Cette approche particulière requiert que (i) les systèmes de compteurs soient efficaces ; (ii) les branchements illégaux soient évités ; et (iii) la structure des tarifs limite efficacement les hauts niveaux de consommation par une tarification plus élevée de ceux-ci.

3.7.22 Lorsqu'il est difficile de recouvrer pleinement les coûts pour une activité telle que les opérations d'assainissement, des liens doivent être établis, dans la mesure du possible, entre cette activité et les activités ou services apparentés. Dans le cas de l'assainissement, l'activité principale est l'évacuation des eaux usées. Des liens peuvent être établis directement entre cette activité et la consommation d'eau. Une politique intégrée de tarification visant à recouvrer les coûts de l'approvisionnement en eau et de l'assainissement doit donc être élaborée pour le plein recouvrement des coûts des deux systèmes. Au nombre des autres activités apparentées, figurent les services d'électrification rurale dans le cadre des systèmes d'irrigation, dont les coûts peuvent être recouverts dans la structure globale des tarifs par le biais des subventions croisées, et les routes rurales dont les coûts peuvent être recouverts par l'ajustement des taxes sur l'importation ou l'exploitation des véhicules.

3.7.23 Dans certains cas, la fixation des prix à des niveaux ne permettant pas de recouvrer pleinement les coûts, peut avoir des effets indésirables. Dans certains pays, la fixation des prix des engrais en dessous du niveau permettant d'en recouvrer les coûts a entraîné une utilisation excessive des engrais qui a favorisé la pollution des sources d'approvisionnement en eau. Cette pollution a créé des problèmes parce qu'elle a ajouté des coûts additionnels au titre du traitement de l'eau pour la débarrasser des produits chimiques pouvant nuire à la santé humaine ou à la santé animale, et parce que les systèmes d'approvisionnement en eau en milieu rural sont dotés de structures minimales de traitement, compte tenu du fait qu'ils étaient généralement implantés loin des foyers de pollution industrielle et que leurs coûts étaient ainsi abordables pour les consommateurs ruraux.

3.7.24 Les services publics privilégient parfois les prestations en faveur des couches plus nanties de la population, en partie parce qu'ils estiment que celles-ci pourront contribuer plus efficacement au recouvrement des coûts et que ces prestations et les services à la clientèle domestique sont généralement plus simples et plus rentables. Toutefois, les recherches menées sur la question montrent souvent que les pauvres et les populations mal desservies payent leurs factures et continueront de les payer, à un niveau bien plus élevé par litre, au regard des capacités d'approvisionnement en eau en leur faveur, que cette eau soit fournie sous forme de bouteilles ou de citernes, ou qu'elle soit fournie par des vendeurs, par rapport au niveau supporté par les couches plus nanties de la population qui disposent déjà (bien qu'en quantités insuffisantes) ou disposeront d'un approvisionnement en eau dans le cadre du projet envisagé. En conséquence, le principe d'équité doit être respecté.



3.7.25 Les avantages sociaux ne doivent pas être sacrifiés pour des convenances financières. Une bonne conception des projets doit se traduire par une répartition équitable des avantages, y compris l'utilisation des subventions croisées, si nécessaire, pour fournir le plus d'avantages possibles aux couches les plus démunies au sein de la population concernée.

### Secteurs et services sociaux

3.7.26 Dans les secteurs fournissant des services sociaux, notamment les services de réduction de la pauvreté, les services de santé, les services d'éducation, les services de vulgarisation agricole, etc., le recouvrement des coûts n'est pas l'objectif normalement visé, parce que ces services sont considérés comme des services publics financés par les contribuables en général. Il est probable que cette pratique se poursuive pendant de nombreuses années encore, notamment en faveur des populations les plus pauvres, mais des pressions accrues sur les budgets nationaux peuvent aboutir à l'introduction des nouvelles formes de participation financière des usagers. Certains mécanismes de recouvrement des coûts peuvent être introduits pour réduire les déficits budgétaires, mais le paiement d'autres frais peut être institué pour limiter la demande de services superflus ou non indispensables, ou pour réorienter la demande vers les services d'un coût abordable pour une partie de la population. Toutefois, étant donné que son institution aura probablement pour effet de réduire la demande, la participation financière des usagers doit être conçue très soigneusement. A cet égard, des études sur le revenu et des enquêtes sociales peuvent s'avérer nécessaires pour identifier les éléments des services et les groupes de population à cibler.

3.7.27 L'évaluation de la participation financière des usagers et les méthodes de recouvrement des recettes doivent être examinées dans la perspective de la faisabilité et des coûts des systèmes, dans le cadre des analyses de rentabilité, en vue de la détermination de la viabilité de ces systèmes. La comparaison de la demande, de l'offre et des coûts des systèmes en place, ainsi que des systèmes parallèles installés par le secteur privé pour fournir des services similaires, peut servir de base aux tests de validité des études. A titre d'exemple, les établissements d'enseignement du secteur privé, qui exigent le paiement de frais de scolarité, rivalisent parfois avec ceux du secteur public, qui peuvent offrir des enseignements de moindre qualité en raison du manque de fonds. L'évaluation de la demande probable d'établissements publics de niveau équivalent peut confirmer la faisabilité de l'introduction du paiement de frais de scolarité pour certains services ou l'ensemble des services offerts dans une filière de formation donnée, sans trop de problèmes, en particulier si les contraintes portent sur le manque d'installations et non sur le caractère limité des ressources des consommateurs.

## 3.8 PREPARATION DES PREVISIONS FINANCIERES

### Introduction

3.8.1 La préparation des prévisions relatives à la performance financière est une tâche qui n'est pas aisée pour l'analyste financier. Les dossiers sur la performance financière antérieure peuvent ne pas être à jour, peuvent ne pas être fiables ou peuvent ne pas être du tout disponibles, ce qui rend difficile l'élaboration d'un modèle de prévisions sur la base de la performance financière antérieure. En dépit de ces difficultés, l'analyste financier doit produire les informations financières utiles pour le projet et, s'il y a lieu, l'organe d'exécution, sur une période de temps permettant à la Direction de la Banque et à l'emprunteur de se prononcer sur la viabilité financière du projet envisagé. En prenant une décision à ce sujet, il peut être nécessaire de déterminer la performance financière minimale requise pour garantir la viabilité du projet. Les mesures à prendre pour obtenir cette performance financière minimale devront être convenues avec l'emprunteur et pourront faire l'objet d'avenants à l'accord de prêt. Il n'est pas de l'intérêt de l'emprunteur, ni de celui de la Banque que l'analyste financier fasse des prévisions attrayantes sur la performance financière en vue de la soumission du projet au Conseil d'administration de la Banque, alors qu'il y a des indications qu'une telle performance financière ne sera probablement pas réalisée. Des prévisions financières trop optimistes sont malheureusement trop souvent associées à l'échec des projets.

3.8.2 Bien qu'il soit impossible de savoir avec précision ce qui va se passer à l'avenir, il incombe toujours à l'analyste financier la responsabilité d'anticiper les questions financières, économiques et politiques susceptibles d'avoir un impact sur la performance du projet. Lorsque la probabilité que les événements prévus se produisent effectivement est élevée, il est nécessaire que cela soit reflété dans les prévisions financières et que cela soit expressément indiqué dans les hypothèses retenues. Lorsque cette probabilité est faible, il est nécessaire d'en refléter le seuil dans les états financiers. En tout état de cause, l'impact potentiel doit être testé dans le cadre de l'analyse de sensibilité. En outre, les mesures d'atténuation à prendre pour éviter ou minimiser l'impact négatif potentiel doivent être identifiées et mises en place. Si d'autres mesures sont nécessaires à l'avenir, elles doivent faire l'objet d'avenants à l'accord de prêt.

### **Normes de comptabilité financière**

3.8.3 Les états financiers des projets générateurs de revenu et des organes d'exécution à but lucratif, qui sont présentés dans les rapports d'évaluation établis par la Banque, doivent être confectionnés conformément aux Normes internationales en matière d'établissement de rapports financiers (IFRS) et/ou aux Normes comptables internationales (IAS). Toutefois, lorsque les états financiers sont établis sur la base de normes comptables locales, les commentaires ou les notes en bas de page doivent identifier tout écart par rapport aux IFRS/IAS et indiquer son impact sur les états financiers. Les avenants financiers aux accords de prêt doivent également être normalement basés sur les IFRS/IAS.

3.8.4 Pour un organe d'exécution dont les pratiques comptables ne sont pas conformes aux IFRS/IAS, ni aux pratiques comptables généralement admises (PCGA) dans un pays, bien que jugées acceptables par la Banque, ou lorsque les PCGA ne conviennent pas pour les besoins de présentation de l'analyse financière, les données disponibles et les prévisions doivent être présentées à la discrétion raisonnable du personnel. Lorsque la présentation s'écarte des procédures en vigueur de l'organe d'exécution, le rapport doit expliquer les changements opérés. En cas de recours extensif au retraitement, il peut se révéler impossible, au cours de la phase de supervision du projet, de comparer les états financiers réels avec les prévisions, sans préparer une série supplémentaire de prévisions tenant compte des pratiques comptables de l'entité concernée. Ces prévisions doivent être incluses dans le dossier du projet.

3.8.5 Les normes comptables appliquées par les projets non générateurs de revenu doivent être comparées avec les Normes comptables internationales du secteur public (IPSAS). Dans la plupart des cas, la comparaison se fera sur la base de la méthode de la comptabilité de caisse, qui utilise les IPSAS. Les organes d'exécution des projets non générateurs de revenu doivent être encouragés à indiquer les différences entre les normes comptables nationales et les IPSAS, le cas échéant, dans les notes accompagnant les états financiers.

### **Détermination de la couverture de la période financière**

#### ***Projets générateurs de revenu***

3.8.6 Pour les projets générateurs de revenu et leurs organes d'exécution, l'analyse financière doit être basée sur une période raisonnable permettant de confirmer la situation financière antérieure et la performance antérieure de l'organe d'exécution en matière d'exploitation. La situation et la performance financières actuelles sont aussi des indicateurs utiles permettant de déterminer l'aptitude et la capacité de l'organe d'exécution à exécuter le projet. Sur la base des informations recueillies sur la performance antérieure et actuelle, des prévisions doivent être préparées sur la situation et la performance financières probables au cours de la phase d'exécution du projet et pendant une période significative d'exploitation après la réception du projet. Il devrait particulièrement en être ainsi lorsque l'organe d'exécution est appelé à exécuter et à exploiter le projet tout en poursuivant ses opérations en cours, par exemple l'exploitation d'une centrale électrique existante pour l'approvisionnement en électricité ou l'exploitation d'un système d'approvisionnement en eau et d'assainissement.

3.8.7 Il n'y a pas de périodes spécifiques pour la mesure de la performance. La période à retenir pour chaque projet et chaque organe d'exécution doit être sélectionnée sur la base du jugement de l'analyste financier quant à la période (ou aux périodes) susceptible(s) de fournir le plus d'informations pour une justification correcte et fiable du projet. Les prévisions doivent normalement continuer à être faites jusqu'à ce que l'on atteigne un «régime de croisière» qui indique que les installations du projet sont déjà normalement exploitées. En règle générale, il est peu probable qu'une période de moins de deux ans de performance effective (avec audit), incluant la période précédant immédiatement l'exécution du projet, la période d'exécution du projet et une période de pas moins de trois ans de pleine exploitation après la réception définitive du projet, fournisse un échantillon satisfaisant et fiable. S'il est prévu, au cours de la durée du prêt, des changements substantiels dans la performance financière, susceptibles d'avoir un grave impact sur le «régime de croisière», le texte accompagnant les prévisions doit discuter spécifiquement de l'impact de tels changements sur la situation financière de l'organe d'exécution. Si possible, les prévisions doivent être étendues pour couvrir les facteurs à l'origine de ces changements.

3.8.8 Certains projets présentent de sérieux facteurs de risque. Il en est ainsi des projets de forage pour l'exploitation des eaux souterraines ou du pétrole, ou encore du gaz. Ces types de projets prévoient habituellement une série de tests importants (tests sismiques ou forage de puits à titre d'essai, etc.) qui sont effectués de préférence avant la fourniture du financement par la Banque. Toutefois, même avec de tels tests, le volume d'eau disponible ou la taille des gisements de pétrole ou de gaz peut ne pas être connu jusqu'à ce que le programme de forage prévu soit au moins partiellement achevé. Ces types de projets présentent de hauts niveaux de risque et nécessitent des tests minutieux de sensibilité concernant les divers produits attendus des dépenses d'investissement, ainsi que des tests de sensibilité concernant les rendements. Inversement, d'autres types de projets peuvent être réceptionnés dans un délai d'un à deux ans après le début de la phase d'exécution. Il est habituellement nécessaire de faire des prévisions financières sur le projet achevé, sur une période incluant au moins trois années de pleine exploitation du projet. En conséquence, la période faisant l'objet d'une analyse détaillée peut s'étaler sur 10 à 12 ans et même plus (y compris deux ans pour la période de performance antérieure, l'année en cours, cinq à six ans pour l'achèvement du projet et trois ans après l'achèvement du projet), jusqu'à ce que l'on atteigne le «régime de croisière».

3.8.9 Certains projets comportent des composantes dont la durée d'exécution est longue. C'est le cas par exemple des projets de construction de barrages hydroélectriques et des projets forestiers. Pour de tels projets qui peuvent prendre de nombreuses années avant d'atteindre un niveau normal d'exploitation (par exemple 15 à 20 ans pour les projets forestiers), il est acceptable de fixer une limite de deux à cinq ans pour la période des prévisions concernant l'ensemble de l'entreprise, à partir de l'achèvement du projet, même si un niveau normal d'exploitation n'est pas encore atteint.

### ***Projets non générateurs de revenu***

3.8.10 Normalement, pour les projets non générateurs de revenu, l'analyse financière doit porter uniquement sur les besoins financiers du projet proprement dit. Cette analyse est axée sur le plan de financement et les coûts d'exploitation sur une période d'au plus cinq ans après l'achèvement du projet. A moins que l'organe d'exécution ne soit également soumis à des réformes concernant sa performance financière, dans le cadre du projet, il n'est pas nécessaire de fournir des données sur la performance antérieure, à moins que ces données ne soient essentielles pour la justification du projet. De même, la performance future doit normalement être axée sur l'exécution du projet et inclure uniquement les coûts à supporter par l'organe d'exécution à partir du financement à mobiliser, afin de garantir le succès de l'exécution du projet. Il n'y a pas de présentation standard de l'analyse financière de la vaste gamme de projets non générateurs de revenu et d'organes d'exécution à but non lucratif.

## Prix courants, prix réels et prix constants

### *Prix courants*

3.8.11 Les prévisions, sous forme de projections financières annuelles pour la période d'exécution du projet et pour la période nécessaire pour atteindre le régime de croisière, doivent être faites sur la base des prix historiques (courants). Cela doit être clairement indiqué dans les tableaux. L'année d'évaluation est l'année de base pour les projections. Les prévisions en termes courants sont généralement basées sur les mêmes hypothèses de prix que le coût estimatif du projet, au moins pendant toute la durée de la phase de construction, dans la mesure où ces hypothèses sont pertinentes pour la main-d'œuvre, les biens et les services concernés. Les hypothèses de prix appropriées doivent être faites pour les éléments non pris en compte dans le coût estimatif du projet ou dont les prix doivent être fixés sur des bases différentes. Ces prévisions doivent être faites sur la base des différents scénarios envisagés pour illustrer tout un éventail d'événements et d'incertitudes pouvant intervenir à l'avenir, de même que les forces qui sont susceptibles de les façonner. Cela est particulièrement vrai pour les projections concernant les recettes, parce que dans certains secteurs industriels : (i) le rendement est subordonné à la concurrence sur le marché, et l'hypothèse que les recettes vont augmenter d'une manière conforme à la tendance générale de la hausse des prix mérite d'être examinée soigneusement pour des besoins de validité ; (ii) les prix des produits sont réglementés par les pouvoirs publics ou par des organismes publics tels que les sociétés publiques d'électricité et d'eau ou les autorités portuaires ; et (iii) la hausse des prix peut être subordonnée à l'approbation des autorités politiques, par exemple un organe législatif, ou être autrement influencée par les autorités politiques. Plusieurs tests de sensibilité des projections de recettes doivent être effectués, et les hypothèses retenues doivent être discutées d'une manière approfondie, tandis que des conclusions doivent être convenues et des mesures d'atténuation prises pour réduire au minimum les risques, si possible en incluant des avenants spécifiques garantissant un flux suffisant de recettes.

### *Prix réels*

3.8.12 Lorsque l'analyse est effectuée en termes réels, son utilisation doit être pleinement justifiée. Les changements relatifs intervenant dans les prix, du fait des effets différentiels des changements intervenant dans les prix et les taux d'inflation de certaines rubriques particulières de dépenses et dans les flux de recettes, peuvent ne pas être pris en compte lorsque l'on utilise les termes réels. Cela peut entraîner des distorsions dans les états des flux de trésorerie. Par contre, pour les prévisions en termes courants, l'analyste financier doit émettre des jugements spécifiques sur de tels effets. En conséquence, il est préférable de faire des prévisions en termes de prix courants.

### *Prix constants*

3.8.13 Lorsque l'organe d'exécution opère dans un contexte national caractérisé par l'ajustement des coûts et/ou des recettes en fonction des taux d'inflation, ou dans les pays où la fluctuation des cours et des taux de change des devises est très irrégulière, des prévisions basées sur les prix constants peuvent être utilisées, sous réserve que l'impact de leur conversion aux prix courants, en particulier en ce qui concerne les flux de trésorerie, soit démontré. Chaque fois que les prix constants sont utilisés, l'analyse de sensibilité doit s'appliquer aussi bien aux flux de recettes qu'aux flux de coûts pour ce qui est de l'impact des changements significatifs intervenant dans les prix, notamment lorsque le projet est redevable d'une dette libellée en devises.

### **Utilisation d'une devise stable**

3.8.14 Les prévisions doivent normalement être faites en monnaie locale, sauf lorsque la monnaie locale est instable, par exemple en raison de niveaux élevés et irréguliers des taux d'inflation, auquel cas l'utilisation des prix constants peut être remplacée par l'utilisation, pour la détermination des prévisions, d'une monnaie stable sur laquelle reposent systématiquement les relations du pays

emprunteur concernant le marché monétaire et le change. Cette autre méthode permet de préparer les prévisions aux prix courants, sur la base d'une monnaie stable, par exemple le dollar des Etats-Unis. L'utilisation de la devise concernée, des taux d'inflation dans les pays étrangers et des taux de change appliqués pour convertir les coûts locaux sur la base de la devise concernée, doit être justifiée dans le rapport d'évaluation. L'analyse de sensibilité portant sur le taux de change utilisé et sur les coûts différentiels au titre de l'inflation doit être appliquée et expliquée.

### Récapitulation des états financiers

3.8.15 Dans le rapport d'évaluation, les projections concernant le bilan, le compte de résultat et l'état des flux de trésorerie de l'entité chargée du projet doivent être reflétées dans les tableaux récapitulatifs, afin de permettre une comparaison entre les données antérieures et les prévisions et de faciliter l'identification des tendances. Les données doivent être conformes aux prévisions concernant la demande et les décaissements, présentées dans d'autres sections du rapport. Etant donné que la présentation et l'interprétation des chiffres pour les périodes au cours desquelles sont enregistrés des changements dans les prix et les taux d'inflation sont à la fois difficiles et risquées, le personnel doit aider les lecteurs, chaque fois que cela est possible, en (i) indiquant les tendances sous-tendant les données, en particulier lorsque ces tendances peuvent être dissimulées par des taux substantiels d'inflation, et en (ii) décrivant les résultats de l'analyse de sensibilité des tendances sous-jacentes.

3.8.16 Les tableaux récapitulatifs doivent être insérés au niveau des sections correspondantes du rapport d'évaluation. La performance antérieure, actuelle et future, et les données sur la situation qui prévaut peuvent être combinées dans un même tableau récapitulatif. L'utilisation de tableaux récapitulatifs ne doit pas être remplacée par des tableaux détaillés qui sont annexés au rapport d'évaluation, lorsque ces derniers sont nécessaires pour la diffusion d'informations importantes pour appuyer un projet et le prêt y afférent. Inversement, la présentation de longs tableaux récapitulatifs dans la section financière du rapport d'évaluation, tableaux couvrant la performance antérieure et future sur une période de nombreuses années, peut créer une certaine confusion chez les lecteurs. La présentation optimale est celle qui fournit le maximum de données dans le plus petit espace, sans cependant sacrifier l'exactitude et la compréhension.

3.8.17 La section 7.26 du chapitre des présentes Directives consacré à la gestion des connaissances fournit des modèles de projections financières et de rapports de fin d'année pour les rubriques suivantes : le compte de résultat, le bilan et l'état des flux de trésorerie. Ces modèles conviennent aux entités spécialisées dans la fourniture des services et aux entités spécialisées dans la transformation, et doivent être adaptés convenablement en fonction de la nature de chaque projet ou de chaque organe d'exécution.

### Comptes de résultat

3.8.18 Les questions suivantes doivent être prises en compte lors de la préparation des comptes détaillés de résultats : (i) les données pour chaque année doivent être réparties entre les données réelles et les données des prévisions ; (ii) la présentation doit normalement être conforme au format des rapports comptables et financiers, adopté par l'organe d'exécution ; et (iii) la présentation des recettes d'exploitation et des coûts d'exploitation varie considérablement en fonction des secteurs, mais elle doit donner des informations détaillées sur les types de recettes et de coûts que l'on rencontre dans le secteur concerné.

3.8.19 Au moins les informations et analyses suivantes doivent être fournies dans le compte de résultat :

- *Le volume unitaire*: La base des prévisions concernant le volume doit être décrite, et un lien doit être établi entre cette base et la capacité de production de l'organe d'exécution et la demande sur le marché ;

- *Les recettes d'exploitation*: il convient de décrire les changements importants intervenus antérieurement et prévus dans les prix de vente, les tarifs et la composition du chiffre des ventes ;
- *Les coûts d'exploitation*: Il est nécessaire d'analyser les tendances antérieures et de préciser les hypothèses retenues pour les projections concernant chaque catégorie de coût d'exploitation (par exemple, l'examen des effectifs et des compétences du personnel et des coûts unitaires ; les tendances prévues du coût des biens et services ; ou les pourcentages des recettes ou de l'actif, lorsqu'ils servent de base appropriée pour les prévisions) ;
- *Les taux d'amortissement*: Ces taux peuvent être considérés comme des informations utiles pour le bilan ;
- *La section hors exploitation*: Elle décrit les expériences antérieures significatives et présente les hypothèses sur lesquelles reposent les prévisions concernant les autres recettes et dépenses. Elle permet d'établir un lien entre les prévisions concernant le paiement d'intérêts et la portion du prêt non encore remboursée ;
- *Les impôts sur le revenu*: Ils fournissent une base pour les charges fiscales au titre de l'impôt sur le revenu. Dans les services publics ou dans d'autres secteurs où l'impôt sur le revenu est normalement présenté comme un élément des coûts d'exploitation, la présentation du tableau doit en tenir compte ; et
- *L'affectation du résultat net*: Elle fournit la base des affectations antérieures et des hypothèses retenues pour le paiement des dividendes à l'avenir, etc..

3.8.20 Quelques ratios sont utiles pour analyser les informations fournies dans le compte de résultat : les taux de croissance ; la marge bénéficiaire brute, en tant que pourcentage des recettes ; le ratio d'exploitation ; le bénéfice d'exploitation ou le résultat net, en tant que pourcentage des recettes ; le résultat net, en tant que pourcentage des recettes ; et le rendement du capital moyen investi (voir la section 7.20 du chapitre des présentes Directives consacré à la gestion des connaissances).

## Bilans

3.8.21 Les éléments suivants doivent être pris en compte dans la préparation du bilan détaillé :

- *Les données* pour chaque année : Il est nécessaire de préciser s'il s'agit de données réelles ou de prévisions.
- *L'excédent de disponibilités* : Lorsque l'hypothèse retenue est que des montants de fonds peuvent être cumulés et servir au financement d'autres projets d'investissement ou au paiement de dividendes, le bilan prévisionnel doit présenter séparément de telles disponibilités.
- *Le passif à long terme* : Il doit être présenté en détail, si nécessaire, en faisant une distinction entre le passif en monnaie locale et le passif en devises. La tranche à long terme exigible à court terme doit être déduite et présentée dans la rubrique du passif à court terme.
- *L'actif et le passif à court terme*: Le niveau requis pour le fonds de roulement dépend des pratiques de l'entité en la matière, ainsi que de tous changements imposés par le projet. Le niveau requis pour les disponibilités opérationnelles doit être précisé, et des explications doivent être fournies pour justifier les projections concernant l'excédent ou le déficit de disponibilités.

- *L'actif incorporel et les investissements à long terme* : La base des prévisions doit être précisée, en particulier l'évaluation de l'écart d'acquisition d'autres entités d'exécution ou la justification de la réalisation et de l'utilisation des investissements à long terme.
- *Les immobilisations* : La base de l'estimation des acquisitions venant renforcer les immobilisations dans le cadre du programme de construction, de la réévaluation de l'actif et de tout rachat prévu de biens, doit être conforme aux IFRS/IAS, autrement des explications doivent être fournies pour justifier cette base. Les transferts des dépenses d'investissement à la rubrique «installations en cours de construction» et à la rubrique «installations opérationnelles» peuvent être basés sur l'hypothèse qu'un certain pourcentage des dépenses d'investissement est «réservé» aux installations opérationnelles pour chaque année. Dans certains autres cas, les transferts peuvent être basés sur un calendrier détaillé indiquant les dates d'achèvement de la construction des différents éléments de l'actif. Il est souvent utile d'établir un calendrier subsidiaire pour le bilan, calendrier indiquant les transferts des dépenses d'investissement à la rubrique des installations en cours de construction et à la rubrique des installations opérationnelles, de même que la base de ces transferts.
- *L'amortissement cumulé* : Les taux et les bases de l'amortissement doivent être indiqués. Sinon, ils peuvent être présentés dans le compte de résultat ou dans l'annexe relative aux hypothèses retenues. Des explications doivent être fournies sur tout changement substantiel dans les montants cumulés (par exemple à la suite de la réévaluation de l'actif).

3.8.22 Les ratios ayant trait au bilan sont notamment le ratio de rotation de l'actif, les taux de croissance, le ratio de liquidité relative, le ratio de liquidité générale, la dette en tant que pourcentage de l'activation totale, le taux de rendement des immobilisations nettes en exploitation, les comptes clients exigibles sur une base quotidienne, l'inventaire à exécuter sur une base quotidienne et l'actif corporel en tant que pourcentage du passif à long terme (voir la section 7.20 du chapitre des présentes Directives consacré à la gestion des connaissances).

### Etats des flux de trésorerie

3.8.23 Les états des flux de trésorerie classifient les flux de trésorerie, au cours de la période concernée, en établissant une distinction entre les activités d'exploitation, d'investissement et de financement. La Banque préfère que les flux de trésorerie soient préparés en utilisant la méthode directe<sup>6</sup>. Lorsque cette méthode est utilisée, une note rapprochant l'excédent net et les flux de trésorerie nets relatifs à l'exploitation doit être préparée.

3.8.24 Au nombre des questions qu'il peut se révéler nécessaire de prendre en considération dans la préparation des états des flux de trésorerie, figurent notamment les suivantes :

- *Les données pour chaque année* : Il est nécessaire de préciser s'il s'agit de «données réelles» ou de «prévisions».
- *La colonne des totaux* : Afin de rapprocher l'état du plan de financement, une colonne des totaux doit être insérée pour la présentation des montants totaux des flux de trésorerie au cours de la période d'exécution du projet.

<sup>6</sup> La méthode directe consiste à présenter directement les différentes composantes des flux de trésorerie, par exemple les encaissements et les paiements en faveur du personnel et des fournisseurs, au lieu de les déterminer sur la base du compte de résultat et du bilan.

- *Les dépenses d'investissement* : Les rubriques suivantes doivent être présentées séparément : (i) les dépenses totales au titre de l'actif ; (ii) les frais financiers encourus au cours de la phase de construction (FCDC) ; et (iii) le fonds de roulement, en particulier pour les projets industriels et les projets de transformation de démarrage. La distinction entre la rubrique (i) et la rubrique (iii) doit faciliter le rapprochement entre les montants figurant dans le tableau des coûts du projet et les montants figurant dans le plan de financement présenté dans le rapport d'évaluation.
- *Les emprunts* : Les données relatives aux prêts accordés par la Banque doivent figurer dans le(s) tableau(x) des décaissements présenté(s) dans le rapport d'évaluation. L'estimation des fonds disponibles auprès d'autres sources doit tenir compte des informations figurant dans les discussions relatives au plan de financement. Dans le cas d'un financement plus complexe, le tableau de financement doit être accompagné d'un calendrier complémentaire indiquant les prévisions en matière de décaissements des autres prêts et des autres apports de capital.
- *Les prêts à court terme pour le financement du fonds de roulement* : Les niveaux requis pour le fonds de roulement peuvent être présentés sans inclure les prêts à court terme, auquel cas une note doit être insérée en bas de page pour préciser le montant du financement à court terme attendu. Par contre, un tel financement à court terme peut être présenté séparément, en tant que source de fonds, en prenant alors soin d'augmenter en conséquence les niveaux requis pour le fonds de roulement.
- *Le service de la dette* : Les prévisions concernant le paiement effectif des intérêts et le remboursement de la dette doivent être conformes aux conditions de la dette expliquées dans les notes accompagnant le bilan. S'il s'agit de plusieurs prêts, l'on peut recourir à un calendrier de paiement des intérêts débiteurs et de remboursement de la dette. Le paiement d'intérêts doit se faire sans tenir compte des frais financiers encourus au cours de la phase de construction (FCDC).
- *Les apports de capital* : Selon les besoins, ces apports doivent être répartis en fonction de leurs sources : les actionnaires, le gouvernement et les consommateurs, le cas échéant. Les sources de mobilisation des ressources destinées au projet comprennent les fonds provenant des bénéficiaires non répartis.
- *Les disponibilités*: Les disponibilités doivent inclure un montant estimatif pour faire face aux besoins opérationnels. S'il est prévu des excédents de disponibilités, par exemple à la suite d'emprunts anticipés à long terme, les soldes peuvent être ajoutés à la rubrique «investissements à court terme», afin d'établir une distinction entre les besoins en disponibilités opérationnelles et les besoins tactiques, à caractère plus financier. Il est conseillé de recourir à la rubrique des investissements à court terme lorsque les soldes des excédents de disponibilités sont d'un niveau important et les intérêts créditeurs substantiels. Les emprunts à court terme qui relèvent de la rubrique «passif de complément», peuvent être utilisés lorsque les besoins de financement sont temporairement supérieurs aux sources de fonds.

3.8.25 Les ratios généralement associés aux états des flux de trésorerie sont les suivants : (i) la couverture du service de la dette ; (ii) les taux de croissance ; et (iii) le pourcentage des dépenses d'investissement financé par des sources internes (voir la section 7.20 du chapitre des présentes Directives consacré à la gestion des connaissances).



## Autres hypothèses

3.8.26 Pour les prévisions financières, les analystes doivent retenir certaines hypothèses, même si autant de facteurs que possible, dans une analyse, doivent être basés sur les données issues de la recherche et les données émanant de la performance empirique réelle. Lorsque le projet est un nouvel investissement supplémentaire tel que l'extension de la capacité de production d'une centrale de production d'électricité qui existe déjà, des données sont disponibles sur la gestion et les niveaux d'efficacité de la centrale en question. Ces données fournissent une base solide pour l'hypothèse à retenir pour les prévisions. Toutefois, s'il s'agit d'un projet totalement nouveau, plusieurs hypothèses doivent être retenues lors de la conception et de l'analyse de ce projet pour ce qui est du coût, de la qualité et de la quantité des intrants, pour des raisons liées à la fois à l'investissement et à l'exploitation et à l'entretien. En conséquence, il est nécessaire que l'analyste financier indique toutes les hypothèses retenues, ainsi que la date des données de base. Lorsqu'une hypothèse donnée est cruciale pour l'analyse et peut-être de nature contentieuse, la base du raisonnement au titre de cette hypothèse doit être indiquée, et les raisons ou les bases de son adoption doivent être précisées dans le rapport d'évaluation. Toutes les hypothèses et toutes les sources des données doivent faire l'objet d'un résumé annexé au rapport d'évaluation, ainsi que d'informations détaillées incluses dans le dossier du projet.

## 3.9 AVENANTS AUX ACCORDS DE PRETS

### Introduction

3.9.1 L'entrée en vigueur des accords de prêts est subordonnée à la satisfaction, par les emprunteurs, des dispositions des Conditions générales applicables aux accords relatifs aux prêts octroyés ou garantis par la Banque. Ces conditions générales ont été publiées séparément par le Bureau du Conseiller juridique général des services juridiques (GECL) et ne sont pas discutées dans les présentes Directives. En plus des conditions générales, le GECL traduit les politiques, les buts ou les objectifs convenus en avenants, sous forme de conditions préalables au premier décaissement du prêt ou d'autres conditions. Les avenants financiers discutés dans les présentes Directives relèvent de ces deux dernières catégories de conditions.

3.9.2 Pour aider les organes d'exécution à atteindre leurs objectifs financiers et pour réaliser les objectifs économiques gouvernementaux, notamment en contribuant à la stratégie nationale de développement et à la stratégie gouvernementale de réduction de la pauvreté, la Banque veut s'assurer que pour les projets qu'elle finance grâce à l'octroi de prêts, les objectifs opérationnels de l'organe d'exécution concerné, tels que convenus avec l'emprunteur, seront effectivement réalisés, au moins pendant la durée de vie du projet. Les avenants visent à : (i) améliorer la performance financière de l'entité concernée ; et à (ii) garantir l'utilisation efficace de l'investissement, y compris le produit du prêt octroyé par la Banque. Ces avenants, tels que visés dans l'accord de prêt, sont à établir conformément aux politiques de la Banque, et leur nature peut varier. Les avenants couvrent souvent des questions techniques ou des questions liées à la performance sociale et économique, en plus des questions liées à la performance financière.

3.9.3 Dans la Déclaration de Paris sur l'efficacité de l'aide (section 7.3 du chapitre consacré à la gestion des connaissances), les bailleurs de fonds se sont engagés à : (i) fixer les conditions, chaque fois que cela est possible, sur la base de la stratégie nationale de développement d'un partenaire ou de sa revue annuelle des progrès accomplis dans la mise en œuvre de cette stratégie, étant entendu que d'autres conditions peuvent être fixées uniquement lorsqu'elles sont dûment justifiées, auquel cas elles doivent être satisfaites dans la transparence et en étroite consultation avec les autres bailleurs de fonds et les autres parties prenantes ; et à (ii) associer le financement à un cadre unique de conditions et/ou à une série gérable d'indicateurs fondés sur la stratégie nationale de développement. Cela ne veut pas dire que tous les bailleurs de fonds ont des conditions identiques. Les conditions de chaque bailleur de fonds doivent plutôt être fondées sur un cadre commun intégré visant à obtenir des résultats durables.

3.9.4 Le processus de sélection des avenants à appliquer aux accords établis après la publication de la Déclaration de Paris est axé plus clairement sur la réalisation de la stratégie nationale de développement ou des objectifs de réduction de la pauvreté, et moins sur la viabilité financière des organes d'exécution et des projets, pris individuellement, en tant qu'objectif en soi. Sans cependant exclure les avenants relatifs à la gestion financière et applicables individuellement à un organe d'exécution, les questions relatives aux politiques, par exemple la question de la pertinence des subventions, devraient être résolues à un niveau sectoriel ou à un niveau national, et ne devraient pas concerner spécifiquement un organe d'exécution. Les avenants financiers peuvent viser à s'assurer que des subventions sont promptement payées et sont prises en compte dans l'évaluation des encaissements en vue de la réalisation des autres objectifs fixés dans l'avenant financier. Par ailleurs, il est nécessaire de promouvoir la coordination et la communication avec les autres bailleurs de fonds intervenant dans le même secteur, afin de parvenir à un accord sur les questions de politiques applicables à l'organe d'exécution concerné, ainsi que sur les types d'avenants et les définitions applicables à ces avenants. Le fait de reconnaître que les avenants de tous les bailleurs de fonds ne doivent pas nécessairement être identiques ne signifie pas que les avenants appliqués par les différents bailleurs de fonds peuvent se contredire.

3.9.5 A la suite du Forum de haut niveau de Paris sur le programme d'harmonisation, le Groupe de la Banque a élaboré le *Plan d'action sur l'harmonisation, l'alignement et la gestion axée sur les résultats* (plan révisé en octobre 2005), dans lequel il s'engage à collaborer avec les autres BMD, ainsi qu'avec les bailleurs de fonds bilatéraux pour simplifier et harmoniser les politiques, les procédures et les exigences, et pour réduire les coûts y afférents par l'alignement de l'appui sur les stratégies de réduction de la pauvreté, arrêtées par les pays eux-mêmes, et sur les autres cadres mis en place au niveau des pays.

3.9.6 Les avenants relatifs à la performance financière peuvent être classés globalement en deux catégories : les avenants relatifs aux systèmes financiers et de gestion, et les avenants relatifs à la performance financière proprement dite. Les *avenants relatifs aux systèmes financiers et de gestion* couvrent habituellement des questions spécifiques telles que les pratiques en matière de vente et de commercialisation, le contrôle des inventaires, la mise en place et l'utilisation de systèmes de comptabilité et de chiffrage, le contrôle des coûts de la main-d'œuvre et des matériaux, la planification stratégique et financière, les systèmes de budgétisation, etc.. Pour leur part, les avenants relatifs à la performance financière proprement dite visent à :

- Appuyer le développement socioéconomique ;
- Promouvoir la viabilité financière, de même qu'une performance financière satisfaisante et une gestion financière prudente d'une entreprise donnée ;
- Renforcer les capacités locales dans la gestion du projet sans assistance extérieure, non seulement dans des conditions normales, mais aussi dans un environnement peu favorable d'exploitation ou de commercialisation ;
- Servir de base au suivi de la performance financière de l'entreprise, à assurer par les autorités de réglementation mises en place par le gouvernement, ainsi que par la Banque ;
- Aider l'entreprise à atteindre le niveau voulu de solvabilité afin de faciliter son acceptation sur les marchés financiers ;

- Protéger les intérêts financiers de l'emprunteur et de la Banque.

3.9.7 Les entreprises du secteur public fournissent souvent des services aux groupes à faible revenu ou à un coût inférieur au coût financier ou économique de tels services, dans le cadre de la stratégie nationale de réduction de la pauvreté. Cela soulève la question de savoir si (i) une entreprise ou un secteur doit assumer la responsabilité des subventions croisées ; (ii) le gouvernement doit financer les coûts par l'octroi de subventions à l'entreprise concernée ou alors directement aux bénéficiaires ; et si (iii) l'entreprise en question doit être autorisée à fixer des cibles financières inférieures, en tenant compte de l'incapacité de certains usagers à faire face aux coûts réels et/ou différentiels. Dans ce dernier cas, la fixation de cibles financières inférieures ne doit pas normalement être acceptable. Si les cibles financières sont fixées dans cette optique, leur abaissement à un niveau inférieur ne peut que compromettre la capacité future de l'entreprise à fournir des services ou produits de qualité à tous les consommateurs. Pour qu'une entité publique puisse réaliser tous les objectifs qui lui sont assignés, au titre de la stratégie nationale de développement ou de la stratégie de réduction de la pauvreté, elle doit avoir un fonds de roulement lui permettant de maintenir une bonne santé financière. Le montant des subventions qu'un gouvernement souhaite octroyer directement ou indirectement (par exemple par l'intermédiaire des entreprises publiques) en faveur de ses citoyens à faible revenu, afin de leur permettre de bénéficier des biens ou des services des entreprises publiques, doit être prévu dans le budget gouvernemental, et il convient de mettre à l'actif du gouvernement concerné la valeur réelle de l'assistance que ces entreprises fournissent dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie de réduction de la pauvreté. Une façon transparente de réaliser les objectifs susmentionnés consiste pour le gouvernement à verser à l'entreprise publique concernée l'intégralité du montant correspondant à la valeur des biens ou services en question, dans des circonstances de tarification normales. Ces questions doivent être résolues dans le cadre de la préparation du projet et faire l'objet de discussions dans le rapport d'évaluation du projet. Etant donné que les indicateurs de performance financière servent de base à l'évaluation de ce qui précède, il est essentiel de sélectionner l'indicateur (ou les indicateurs) le(s) plus approprié(s) pour chaque avenant relatif à chaque projet et à chaque entreprise.

3.9.8 La mission d'évaluation doit veiller à ce que, dans la mesure du possible, les avenants relatifs aux systèmes financiers et les avenants relatifs à la performance financière soient complémentaires. Ces deux types d'avenants doivent être considérés comme un paquet global visant à permettre à la direction de l'entreprise de réaliser une bonne performance financière intégrée. Le rapport d'évaluation doit identifier et proposer les avenants relatifs à la performance financière, après les avoir soumis à une analyse de sensibilité. Avant la formulation définitive des exigences concernant la performance financière et les avenants connexes, la mission d'évaluation doit étudier soigneusement le poids de leurs effets sur le recouvrement approprié des coûts, l'amélioration de l'efficacité, la gestion financière et la distribution. Une telle étude permet de s'assurer que les exigences en matière de performance financière sont conformes aux objectifs socioéconomiques du gouvernement. En outre, en choisissant les avenants pertinents, les analystes financiers doivent veiller à inclure l'exigence qu'une revue soit entreprise au plus tard à la fin du premier trimestre de chaque exercice financier. Une telle revue doit concerner l'exercice financier au cours duquel elle est entreprise et doit couvrir l'examen des budgets ou des prévisions pour l'exercice suivant.

3.9.9 La section 7.27 du chapitre des présentes Directives consacré à la gestion des connaissances discute de manière exhaustive les questions relatives aux avenants financiers.

### **Avenants relatifs à l'exploitation**

3.9.10 Pour aider les gouvernements des PMR à gérer efficacement les rares ressources disponibles et aussi à mobiliser le revenu et l'épargne, la Banque recommande aux emprunteurs que leurs entreprises à but lucratif du secteur public satisfassent une «portion raisonnable» des exigences en matière d'investissement à partir des fonds générés sur le plan interne. La définition de l'expression «portion raisonnable» varie selon les pays et les secteurs, mais elle dépend souvent de la politique

gouvernementale régissant les organes d'exécution du secteur public. Elle dépend également de la performance la plus récente de l'organe d'exécution concerné, notamment lorsque la performance financière actuelle de ce dernier est insuffisante pour lui permettre de financer ses activités d'exploitation et lorsqu'il est nécessaire d'augmenter substantiellement le niveau de la «portion raisonnable», au-delà du niveau de la performance actuelle de l'organe d'exécution.

3.9.11 Le principal avenant utilisé par la Banque pour garantir la performance financière d'une entreprise à but lucratif est un de plusieurs «avenants relatifs à l'exploitation» possibles. Les deux principaux types d'avenants relatifs à l'exploitation que l'on utilise le plus fréquemment sont les avenants concernant le taux de rendement et les avenants concernant les ratios d'autofinancement. Chaque type détermine la performance financière minimale annuelle que doit réaliser une entreprise du secteur public, soit en termes de taux de rendement du capital investi, soit en termes de contribution à la satisfaction des exigences en matière d'investissement, que doivent générer les activités d'exploitation de l'entreprise.

3.9.12 La concurrence est habituellement limitée sur le(s) marché(s) sur lequel (lesquels) opèrent les entreprises publiques. Les niveaux des prix des produits peuvent être ajustés par le conseil d'administration de l'entreprise (par exemple le conseil d'administration d'une société d'électricité) ou alors le gouvernement peut se charger du contrôle ou de la réglementation des tarifs et des frais, par l'intermédiaire du ministère sectoriel concerné, du ministère des finances ou de la présidence. Dans ce cas, les avenants relatifs à l'exploitation servent à assurer que le conseil d'administration ou le gouvernement autorise des tarifs et prix permettant à l'organe d'exécution ou à l'entreprise d'avoir une performance financière satisfaisante. Lorsqu'une autorité indépendante est chargée de la régulation du secteur, l'entreprise et/ou le gouvernement peuvent ne pas avoir les mêmes pouvoirs discrétionnaires en matière d'ajustement des prix ou tarifs et frais exigibles pour les produits. Dans ce cas, les avenants relatifs à l'exploitation servent aux mêmes fins, mais il est possible que l'entreprise soit amenée à prendre d'autres mesures (telles que le renforcement du contrôle des dépenses d'exploitation), afin de se conformer à l'avenant pertinent, en plus de demander à l'autorité de régulation de relever le niveau des tarifs et frais.

3.9.13 Lorsque la performance financière d'un organe d'exécution est jugée très peu satisfaisante, les types d'avenants relatifs à l'exploitation utilisés comprennent l'avenant relatif au ratio d'exploitation ou l'avenant relatif au seuil de rentabilité. Selon le ratio retenu, les avenants relatifs à l'exploitation peuvent servir à la réalisation de divers objectifs financiers, mais ils sont habituellement limités dans leur application, par exemple ils peuvent viser à assurer que les recettes permettent au moins de recouvrir les dépenses d'exploitation, y compris l'amortissement, et si possible le service de la dette, en sus de l'amortissement. L'avenant relatif au seuil de rentabilité vise également des objectifs limités tels le maintien, en permanence, des capacités d'exploitation, de la solvabilité et de la viabilité financière de l'entreprise du secteur public. L'on recourt à ce type d'avenant lorsque l'on s'attend à ce que les fonds générés sur le plan interne ne contribuent pas substantiellement à l'investissement. Ces types d'avenants doivent être considérés comme des mesures visant à améliorer la performance financière de l'entreprise publique, afin de assurer que celle-ci est en mesure de réaliser ses autres objectifs, au titre de la stratégie nationale de développement ou de la stratégie de réduction de la pauvreté.

3.9.14 Les avenants relatifs à l'exploitation doivent prévoir des revues périodiques, par l'entreprise, des actions nécessaires pour se conformer aux différentes exigences. Ils doivent aussi prévoir la communication des résultats de ces revues à la Banque. Les revues doivent être effectuées au moins sur une base annuelle, avant le début de l'exercice financier, afin de permettre à l'entreprise d'entreprendre à temps les actions recommandées. Dans certains cas, lorsque les informations financières tardent à être disponibles, les revues devront être effectuées sur la base d'estimations. Note doit être prise des prévisions spécifiques en vue de leur révision lorsque les données définitives seront disponibles. Dans les économies soumises à un fort taux d'inflation, il peut s'avérer nécessaire d'effectuer des revues sur une périodicité plus fréquente (par exemple sur une base trimestrielle).

## Avenants relatifs à la structure du capital

3.9.15 La Banque utilise quatre avenants relatifs à la structure du capital : (i) le ratio de couverture du service de la dette ; (ii) le ratio d'endettement ; (iii) la limitation absolue de la dette ; et (iv) le coefficient de suffisance du capital. Ces avenants déterminent la structure du capital en limitant la dette pouvant être contractée par rapport aux flux de trésorerie annuels, au montant des fonds propres ou au montant annuel absolu.

3.9.16 L'avenant relatif au coefficient de suffisance du capital vise à s'assurer que les fonds propres d'une institution financière seront au moins suffisants pour compenser les pertes. Un certain type d'avenant relatif à la limitation de la dette, généralement soit la couverture du service de la dette, soit le ratio d'endettement, doit être utilisé pour les projets concernant les entités à but lucratif. L'avenant relatif à la limitation de la dette complète l'avenant relatif à l'exploitation pour s'assurer que les obligations fixes en matière de service de la dette n'augmenteront pas d'une manière significative lorsque les objectifs financiers plus larges de l'avenant relatif à l'exploitation ne sont pas réalisés. Lorsqu'un avenant relatif à l'exploitation n'est pas approprié, l'avenant relatif à la limitation de la dette sert d'avenant principal pour promouvoir la viabilité financière. L'on s'attend à recourir à tous les deux types d'avenants lorsqu'une entité est financée essentiellement par les emprunts, et lorsqu'on estime raisonnablement que les recettes seront toujours d'un niveau suffisant pour honorer les obligations au titre du service de la dette. C'est le cas lorsqu'un projet ciblant les services publics, habituellement dans le secteur de l'adduction d'eau ou de l'assainissement, finance pratiquement tous ses besoins en capital par le biais d'emprunts, et que sa performance financière est régulée par un avenant relatif au seuil de rentabilité. Lorsqu'on traite avec des entités qui sont susceptibles de payer des dividendes, il peut être souhaitable d'utiliser un avenant relatif à la limitation des dividendes pour compléter l'avenant relatif à la limitation de la dette.

3.9.17 Les avenants relatifs à la structure du capital servent à garantir la solvabilité et la viabilité financière continues des entreprises à but lucratif, en imposant certaines limites dictées par la prudence sur les emprunts à long terme. Si un organe d'exécution ne contracte pas des dettes après avoir signé un tel avenant ou s'abstient d'emprunter de nouveau après l'expiration de la période au cours de laquelle il est tenu de se conformer à l'avenant, bien que les critères de performance convenus aux termes de l'avenant pour la période subséquente puissent ne pas être remplis (par exemple si le ratio de couverture du service de la dette est inférieur à 1), l'organe d'exécution ne manque pas à ses engagements, tant qu'il ne contracte pas de nouvelles dettes. Les limites imposées par un avenant doivent être fixées de manière à s'assurer que les obligations au titre du service de la dette continuent d'être honorées, que le climat des affaires soit favorable ou défavorable, en tenant compte des risques économiques et financiers.

3.9.18 La distinction entre la dette et les fonds propres n'est pas toujours claire. A titre d'exemple, les actions privilégiées présentent de nombreuses caractéristiques de la dette, tandis que les obligations convertibles peuvent être assimilées à des fonds propres. En outre, les instruments dérivés et autres instruments financiers ajoutent d'autres niveaux de complexité. En conséquence, aux fins de formulation des avenants, il convient d'adopter une approche prudente, en incluant dans la définition de la dette tout instrument difficile à classifier.

### *Traitement de la dette à court terme*

3.9.19 Dans le cadre de la conception des avenants relatifs à la structure du capital, la Banque définit le terme «dette» comme tout endettement contracté par l'emprunteur et venant à échéance plus d'un an après la date à laquelle il a été initialement contracté, conformément à ses modalités et conditions. Cette définition limite l'application de l'avenant à ce que l'on appelle généralement dans un bilan une dette à long terme, et exclut la dette à court terme figurant habituellement, dans un bilan, à la rubrique du passif à court terme. Une telle exclusion est justifiée lorsqu'une dette à court terme est contractée pour servir de sources de fonds de roulement, étant donné que toute limitation d'une

telle utilisation jugée nécessaire peut être couverte par un avenant relatif aux liquidités. Toutefois, lorsque la portion exigible d'une dette à long terme (présentée comme un passif à court terme) est couverte dans la définition de la dette à long terme, aux fins d'un avenant relatif à la structure du capital, cette portion doit toujours être considérée comme un passif à court terme, aux fins d'un avenant relatif aux liquidités.

3.9.20 L'attention voulue doit être accordée à la nécessité d'affiner la définition du terme «dette» ou de recourir à un avenant complémentaire pour couvrir certains prêts à court terme qui sont : (i) continuellement reconduits, ou (ii) utilisés en tant que «fonds-relais», en attendant l'encaissement du produit de la vente des fonds propres ou de la dette à long terme. Dans le premier cas, s'il est probable que les montants concernés soient significatifs, ceux-ci doivent être couverts dans la définition de la dette aux fins de l'avenant ou de la limitation complémentaire de la dette à court terme. Dans le deuxième cas, la nécessité de couvrir ces montants dans la définition de la dette dépendra de l'opinion émise sur la probabilité et l'opportunité de leur remplacement par la dette à long terme ou les fonds propres. En cas de doute, l'objectif globalement visé doit servir de guide. A titre d'exemple, si le recours à la dette à long terme par l'emprunteur doit être limité, aucune autre facilité ne doit être admise sous forme de dette à court terme, à moins qu'elle fasse l'objet d'une définition et d'une catégorisation appropriées, et qu'elle ne soit prise en compte, en partie ou en totalité, en tant que dette à long terme, aux fins de l'avenant.

### ***Traitement des contrats de location-acquisition***

3.9.21 Certaines institutions ont recours aux contrats de location-acquisition pour pouvoir utiliser l'actif, étant entendu que la propriété définitive de l'actif dépend des modalités de la location. Un contrat de location-acquisition fait courir tous les risques au locataire. Il est donc raisonnable de considérer l'existence d'un tel contrat et les loyers payés aux termes de ce contrat comme une dette et un service de la dette, respectivement, aux fins de la structure du capital des organes d'exécution. En conséquence, lorsqu'un organe d'exécution a conclu ou se propose de conclure un accord de location-acquisition, la valeur de la location et des loyers annuels payés doit être incluse dans la structure du capital et dans les obligations en matière de service de la dette de l'organe d'exécution, aux fins des avenants aux accords de prêts.

### ***Restrictions en matière d'utilisation du produit des prêts***

3.9.22 Les avenants relatifs à la structure du capital comportent des limitations inhérentes qui font que même si ces avenants visent essentiellement à limiter les montants des emprunts, ils ne régissent pas l'utilisation du produit des emprunts autorisés (tout comme ils ne garantissent pas que les obligations au titre du service de la dette seront honorées si de nouveaux emprunts sont contractés). De même, la planification et l'exécution de nouveaux projets comportant des exigences substantielles en matière de service de la dette, retardent parfois l'achèvement des projets en cours, par la préemption de l'utilisation des rares ressources émanant des prêts. Lorsqu'il existe des préoccupations réelles qu'une entité à but lucratif s'engage probablement dans des projets additionnels aux mérites contestables, un avenant pertinent peut se révéler nécessaire pour limiter le champ d'action de l'entreprise aux investissements qui sont économiquement justifiés et financièrement indiqués. Toutefois, de telles limitations ne sont généralement ni nécessaires, ni souhaitables. L'on ne devrait y recourir qu'à titre exceptionnel et habituellement uniquement pendant la phase d'exécution du projet.

### **Avenants relatifs aux liquidités**

3.9.23 La plupart des indicateurs d'exploitation et de suffisance du capital sont élaborés sur la base des informations accumulées, ce qui signifie que ces indicateurs peuvent ne pas refléter adéquatement la situation des liquidités (disponibilités réelles) de l'organe d'exécution. Les avenants relatifs aux liquidités visent à s'assurer qu'une entreprise maintient un fonds de roulement suffisant (par exemple un excédent de l'actif à court terme par rapport au passif à court terme) lui permettant d'honorer ses

obligations actuelles à temps et de mener efficacement ses opérations, sans contraintes financières. L'expérience de la Banque montre que le manque ou l'insuffisance de liquidités est une cause majeure de la mauvaise performance des organes d'exécution. En conséquence, un indicateur de liquidités, de préférence le ratio de liquidité relative ou «indice de liquidité relative», doit être fourni pour chaque projet. Les limites d'un tel indicateur sont que les données utilisées pour déterminer le ratio sont des chiffres «instantanés», généralement tels qu'ils se présentent à la clôture d'un exercice financier. En tant que tels, ces chiffres peuvent être sujets à manipulation. Les problèmes associés aux «instantanés» peuvent être parfaitement résolus par la soumission de rapports périodiques, afin d'établir un tableau des résultats mensuels pour la détermination du ratio de liquidité relative au cours des 12 mois précédents (ou sur toute autre période jugée appropriée).

3.9.24 L'on recourt généralement à ces avenants uniquement lorsque les besoins en fonds de roulement sont significatifs, comme dans le cas de la plupart des projets industriels ou agro-industriels pour lesquels la direction de l'entreprise peut utiliser les ressources limitées disponibles pour financer les dépenses d'investissement, au détriment des dépenses d'exploitation. Par contre, ces avenants ne sont normalement pas nécessaires pour les projets dont les besoins en fonds de roulement peuvent être relativement modestes, par exemple les projets ciblant les services publics et les chemins de fer. Pour de tels projets, les besoins en liquidités sont adéquatement couverts par les avenants relatifs à l'exploitation qui peuvent être complétés, si nécessaire, par d'autres avenants couvrant les questions relatives au fonds de roulement, par exemple le recouvrement à temps des comptes clients.

3.9.25 Les avenants relatifs au ratio de liquidité générale et au ratio de liquidité relative requièrent que l'emprunteur maintienne un ratio de liquidité minimum déterminé et s'engage à prendre des mesures correctives si le ratio réel tombe en dessous du niveau minimum prescrit. L'avenant relatif au ratio de liquidité relative exclut le coût des inventaires à la date du bilan.