



UNION INTERNATIONALE DES TÉLÉCOMMUNICATIONS

Politiques et modalités de financement
des infrastructures de télécommunication
dans les pays en développement

BDT

BUREAU DE
DÉVELOPPEMENT DES
TÉLÉCOMMUNICATIONS

UIT-D Commissions d'études

Première période d'études (1995-1998)

Rapport sur la Question 4/1

PUBLICATIONS DES COMMISSIONS D'ÉTUDES DE L'UIT-D

Période d'études 1995-1998

Commission d'études 1

- Rapport sur la Question 1/1** Rôle des télécommunications dans le développement économique, social et culturel
- Rapport sur la Question 2/1** Politiques de télécommunication et leurs répercussions aux niveaux institutionnel, réglementaire et de l'exploitation des services
- Rapport sur la Question 3/1** Impact de l'introduction et de l'utilisation de nouvelles technologies sur l'environnement commercial et réglementaire des télécommunications
- Rapport sur la Question 4/1** Politiques et modalités de financement des infrastructures de télécommunication dans les pays en développement
- Rapport sur la Question 5/1** Industrialisation et transfert de technologie

Commission d'études 2

- Rapport sur la Question 1/2** Points intéressant particulièrement les pays en développement dans le cadre des travaux du Secteur des radiocommunications et du Secteur de la normalisation des télécommunications
- Rapport sur la Question 2/2** Elaboration de Manuels à l'intention des pays en développement
- Manuel sur les «*Nouveaux développements pour les télécommunications rurales*»
- Manuel sur les «*Nouvelles technologies et nouveaux services*»
- Manuel sur le «*Système national de gestion et de contrôle du spectre des fréquences radioélectriques – Aspects économiques, organisationnels et réglementaires*»
- Rapport sur la Question 3/2** Planification, gestion, exploitation et maintenance des réseaux de télécommunication
- Rapport sur la Question 4/2** Communications dans les zones rurales et isolées
- Rapport sur la Question 5/2** Développement et gestion des ressources humaines
- Rapport sur la Question 6/2** Incidence des télécommunications sur les soins de santé et les autres services sociaux
- Rapport sur la Question 7/2** Contribution des télécommunications à la protection de l'environnement
- Rapport sur la Question 8/2** Infrastructure du service public de radiodiffusion dans les pays en développement
-

Politiques et modalités de financement des infrastructures de télécommunication dans les pays en développement

Table des matières

	<i>Page</i>
Définition du problème	1
PARTIE A – Présentation des travaux.....	2
1 Mandat.....	2
2 Partage des tâches.....	2
3 Programme de travail et Questionnaire	3
4 Contenu des contributions	3
5 Liaisons.....	4
6 Orientations futures	4
THÈME I – Quelles sont les diverses politiques de financement des investissements?.....	5
THÈME II – Quelles conditions à respecter pour l'obtention de financements?	9
THÈME III – Quels sont les facteurs favorables aux investissements?.....	12
THÈME IV – Comment obtenir des crédits pour financer les investissements?	14
PARTIE B.....	15
THÈME V – Calculer le coût des services et orienter les tarifs vers les coûts?	15
THÈME VI – Quelles évolutions en matière tarifaire?.....	17
ANNEXE I – Analyse des réponses au questionnaire	20
ANNEXE II – Contribution au Rapport final sur les politiques, les méthodes et les techniques de financement ..	23
II.1 Politiques, méthodes et techniques de financement	23
II.2 Aide publique	23
II.3 Aide publique au développement.....	28
II.4 Conversion de dette.....	32
II.5 Politiques nationales et stratégie des autres protagonistes	35
II.6 Facteurs favorables aux investissements.....	38
II.7 Mécanisme de garantie des investissements	41
II.8 Accès aux marchés des valeurs	42

RAPPORT INTÉRIMAIRE SUR LA QUESTION 4/1

Politiques et modalités de financement des infrastructures de télécommunication dans les pays en développement**Définition du problème**

La croissance de l'activité économique se traduit par une forte demande en services de télécommunications et en technologies de l'information. Les responsables doivent être en mesure d'y répondre, de manière à ne pas freiner la croissance économique de leur pays, et à réduire si possible l'écart technologique entre pays développés et pays en développement. D'où l'importance pour les pays sous-équipés en infrastructures de bénéficier des meilleures conditions de financement, pour pouvoir se doter le plus rapidement possible des équipements nécessaires (les infrastructures des pays développés étant le plus souvent déjà financées et amorties).

Au cours des années 1980, 65% des investissements de télécommunications étaient autofinancés, 15% provenaient de sources publiques et 20% de sources privées. La tendance pour les années 1990 montre que la contribution du secteur privé devrait bientôt atteindre 50%. En effet dans la plupart des cas, les ressources classiques ne permettent plus de faire face à l'augmentation du besoin de financement. L'aide extérieure en matière de télécommunications n'augmente plus, les subventions des Etats diminuent et se recentrent sur des activités réputées moins rentables, enfin l'autofinancement des entreprises n'est pas suffisant. Les administrations et les exploitants doivent faire preuve d'imagination, utiliser de nouvelles sources de financement, et souvent s'appuyer sur des investisseurs extérieurs, qu'ils soient ou non opérateurs de télécommunications.

Pour financer au mieux les investissements d'infrastructures de télécommunications, la privatisation s'impose-t-elle à tous? Comment croire au développement de la Société de l'information dans les zones rurales ou isolées, déjà pauvres en infrastructures, et ne disposant pas de ressources financières propres? Comment un projet d'investissement peut-il, par-delà la redistribution du stock, augmenter le flux des ressources? Comment mobiliser des ressources nouvelles là où on n'a pu mobiliser les ressources traditionnelles? Répondre simplement à toutes ces questions qui apparaissent en filigrane de la Question 4/1 posée lors de la première Conférence mondiale du développement des télécommunications à Buenos Aires en 1994, n'est pas si facile.

Il semble en tout cas qu'il n'existe pas de remède universel, même si nombre d'institutions multilatérales ou bilatérales, qui offriraient il y a peu des conditions de financement plus avantageuses que celles du marché, proposent aujourd'hui de s'en remettre exclusivement au secteur privé. Face à ces nombreuses questions, les exploitants et les administrations sont démunis, ne disposant pas d'une vue d'ensemble des possibilités de financement. Les travaux de la Commission d'études 1 (Question 4/1) ont pour objectif d'aider les pays en développement à préparer des stratégies et des politiques financières adaptées au nouveau contexte, compte tenu du vaste mouvement de réformes sectorielles en cours.

Le présent document, premier résultat de cette réflexion, devrait permettre de faire le point sur les possibilités de financement et servir de base à l'élaboration d'une Recommandation appropriée éventuelle par la prochaine Conférence mondiale de développement des télécommunications, prévue en mars 1998 à La Valette (Malte), de même que pour des études ultérieures pendant la prochaine Période d'études (1998-2001). Le texte qui suit doit être considéré comme provisoire. Il comporte cependant quelques recommandations en italique dans le texte.

PARTIE A

Présentation des travaux

La Résolution 2, adoptée lors de la première Conférence mondiale du développement, établit la liste des différentes questions auxquelles la Commission d'études 1 doit répondre en matière de financement des infrastructures (Question 4/1).

1 Mandat

Le texte de la Résolution 2 est le suivant:

«Quelles sont les *diverses politiques, formes et techniques de financement* auxquelles peuvent avoir recours les administrations ou les exploitants des pays en développement pour engager les investissements nécessaires au développement de leurs infrastructures de télécommunication?

Quelles sont les *conditions à respecter* pour l'obtention de certains types de financement?

Quels sont les facteurs (législation nationale, aspects structurels, cadre réglementaire, politique de contrôle des prix, etc.) qui peuvent contribuer à créer un *climat favorable aux investissements*?

Sur la base de l'analyse des différents modèles de tarification, quelles Recommandations ou lignes directrices peuvent être formulées en relation avec les points suivants:

- a) Modèles d'*orientation des tarifs vers les coûts*; méthodes de calcul des coûts des services.
- b) Evolution des structures tarifaires dans le cadre d'une politique de *rééquilibrage des tarifs*.
- c) Recherche des moyens permettant d'obtenir des lignes de crédit pour financer les investissements en matière d'infrastructure.

Quelles Recommandations appropriées en rapport avec les *taxes de répartition internationales*, susceptibles d'être appliquées entre pays concernés, peuvent être élaborées, compte tenu des résultats obtenus dans les différentes études menées par l'UIT-T sur les éléments à prendre en compte dans la détermination du coût des services de télécommunication?»

2 Partage des tâches

On distingue deux catégories de questions dans cette formulation, la première vise à expliciter les différentes méthodes de financement des investissements, l'autre à suggérer des réformes en matière de tarification et de taxes de répartition. Comme on le verra plus loin, ces deux catégories de questions ont été traitées séparément. La première partie a été confiée à M. Pillet (France), la seconde à M. Al Rawahy (Oman). La première partie de la Question 4/1, relative au financement, a été segmentée en quatre sous-parties: les politiques et modalités de financement des infrastructures de télécommunications (I), les conditions à respecter pour l'obtention de certains types de financement (II), les facteurs qui peuvent contribuer à créer un climat favorable aux investissements (III), et les moyens permettant d'obtenir des crédits pour financer les investissements (IV). La deuxième partie de la Question 4/1, relative à la tarification, comprend deux sous-parties: les recommandations ou modèles d'orientation des tarifs vers les coûts et les méthodes de calcul du coût des services (V), et l'évolution des structures tarifaires dans le cadre d'une politique de rééquilibrage progressif des tarifs (VI). On retrouvera ce découpage ci-après, dans l'organisation des différents chapitres.

En novembre 1995, lors de la dernière réunion du Groupe de Rapporteurs, un projet de plan pour le rapport final de la Question 4/1 a été adopté, ainsi qu'une répartition des tâches de rédaction entre les cinq membres d'un groupe restreint. La consolidation de l'ensemble des contributions en vue de présenter un projet de rapport final, n'a pu être achevée, comme prévu, avant la fin de l'année 1996. Le présent document en est une première ébauche.

Le Groupe de Rapporteurs pour la Question 4/1 (items 1, 2, 3 et 4) comprenait initialement 34 membres inscrits: M. De La Torre, L. Gallagher, R. McElvane, D. MacGirr, M. Vanvi, A. Akossi, M. Amerdal, P. Allen, H. Al Rawahy, B. Barnett, M. Butera, G. Cayla, I. Degbelo, E. Fernandez, C. Garnier, G. Gathuri Njorohio, M. Ghazal, B. Gracie, M. Haile, D. Hall, J. Hua, M. Ito, A. Kehili, N. Kisrawi, K. Koy, L. Lispi, W. Lucas, J. Mack, M. Majek, P. Mège, S. Ouedraogo, J. Overvest, T. Pillet, B. Rouxville, M. Sadou, T. Shinohara, M. Stojkovic, E. Wanko, D. Wright, J. Yongoro.

3 Programme de travail et Questionnaire

Deux documents ont été adoptés en février 1995:

- a) Le programme de travail pour la période 1995-1997, qui détaille précisément les différents travaux à mener par le groupe. Les principales étapes des travaux sont les suivantes: l'inventaire des contributions reçues, l'analyse des résultats du questionnaire, l'établissement de liaisons avec les institutions de financement, l'identification des facteurs favorables aux investissements, la définition d'un programme de formation, et la rédaction du rapport final.
- b) Le questionnaire relatif aux politiques et modalités de financement des investissements d'infrastructures de télécommunications dans les pays en développement. Ce questionnaire a été expédié par le Bureau du développement des télécommunications de l'UIT en mai 1995 à tous les Membres de l'UIT ainsi qu'aux instituts de financement, banques de développement et organisations en charge du financement de projets de télécommunications. Plus d'une centaine de réponses ont été reçues et exploitées à ce jour. On trouvera, en annexe au présent document, une analyse succincte des réponses, insistant particulièrement sur celles provenant des pays les moins avancés.

L'analyse définitive des réponses au questionnaire a fait l'objet d'une exploitation systématique par le BDT (voir Section VII du questionnaire). Certaines informations étant confidentielles, cette exploitation n'est pas publiée.

4 Contenu des contributions

Les contributions reçues depuis le début 1995 décrivent les difficultés auxquelles les pays en développement sont confrontés pour financer leurs investissements d'infrastructures de télécommunications, ainsi que les solutions adoptées. Les conditions imposées par les bailleurs de fonds pour l'octroi des crédits (restructuration, libéralisation, privatisation, etc.) sont souvent critiquées, de même que la propension à dicter des modèles uniformes indépendamment des spécificités des pays. Depuis la dernière réunion, de nouvelles contributions ont été reçues.

Une contribution des Etats-Unis intitulée «Financer le développement des télécommunications», a été présentée au Colloque sur le Financement des télécommunications à Amman (Jordanie). Ce document fait une rapide synthèse des différentes options en matière de financement (réinvestissement des recettes, joint-ventures, cession-bail, franchises, ressources publiques, financement privé, coopératives communautaires, etc.), et présente des études de cas très intéressantes (Chili, Bulgarie, Hongrie).

La contribution du Liban sur les «Principes d'évaluation en période d'inflation» insiste plus particulièrement sur les conséquences d'une forte inflation, ou de l'absence de monnaies fortes dans les pays en développement, sur le financement des infrastructures. Plusieurs solutions visant à pallier cette hyperinflation sont analysées (non-distribution des bénéfices, amortissement sur le coût de remplacement, réévaluation du bilan, etc.).

Un document sur le «Financement d'une agence de contrôle du spectre» a été communiqué par Thomson-CSF (France). Cette contribution propose de faire payer une redevance d'utilisation des fréquences à tous les bénéficiaires afin d'encourager l'utilisation optimale du spectre radio, analyse les différents critères à prendre en compte pour la détermination de cette redevance, et explique comment cette redevance peut permettre de financer le fonctionnement d'une Agence. Une seconde contribution de Thomson-CSF, intitulée «Le partenariat public-privé», examine les modalités de la concession de service public, et en rappelle les principaux avantages et inconvénients.

Une contribution du Ministère des Postes et Télécommunications de Chine a également été reçue. Elle explique la position particulière adoptée par ce pays en matière de financement: les investissements étrangers dans les réseaux de télécommunications sont bienvenus, mais les investisseurs étrangers ne peuvent participer à l'exploitation des services de télécommunications.

Le Soudan a également présenté une contribution rappelant les nombreuses difficultés auxquelles ce pays s'est heurté par le passé, dans sa tentative de mettre en œuvre de nouvelles solutions de financement des télécommunications. Ces échecs étaient le plus souvent la conséquence d'une opposition du ministère des finances à toute solution innovante. Aussi la privatisation partielle a-t-elle fini par s'imposer au Soudan, comme le seul moyen de surmonter les difficultés de financement.

Une contribution de l'Agence Canadienne de Développement International, intitulée «Rôle joué par les lignes de contribution au développement», présente une solution de financement pour les télécommunications en zone rurale. Le mécanisme est globalement le suivant:

- 1) une entreprise de télécommunications locale négocie un contrat avec un fournisseur canadien;
- 2) l'ACDI paie le fournisseur en devises canadiennes à condition que l'entreprise locale de télécommunications verse l'équivalent en monnaie locale sur un fonds spécial; et
- 3) ce fonds spécial est utilisé par la suite pour financer des projets sociaux visant à lutter contre la pauvreté.

5 Liaisons

En septembre 1995, un courrier a été expédié aux banques de développement et aux différents organismes en charge de l'aide au développement, les incitant à participer aux travaux du Groupe de Rapporteurs sur la Question 4/1 et à envoyer une contribution décrivant leur organisation, leurs critères de prêt, et les conditions spéciales appliquées au financement de projets de télécommunications. Un nombre limité de réponses a été reçu directement par le groupe de rapporteurs. En revanche, le BDT dans le cadre de l'établissement de la liste des institutions financières a réussi à retenir une information assez complète et des plus utiles

Dans le cadre des autres liaisons établies par le groupe, les rapporteurs des Questions traitées en Commission d'études 1 sur le rôle des télécommunications dans le développement économique, social et culturel (Question 1/1), sur les politiques de télécommunications et leurs répercussions aux niveaux institutionnel, réglementaire et de l'exploitation des services (Question 2/1), sur l'industrialisation et les transferts de technologies (Question 5/1), sont informés des travaux au sein du présent Groupe de Rapporteurs pour la Question 4/1, de même que les rapporteurs de la Commission d'études 2 pour les Questions 4/2 (télécommunications rurales) et 5/2 (gestion des ressources humaines).

Enfin, en réponse à notre note de liaison de novembre 1995 (Doc. 1/144 (Rév.1)), la Commission d'études 3 de l'UIT-T nous a fait parvenir une contribution intitulée «Impact financier du Call-Back sur les pays en développement». Il s'agit d'un rapport présenté par cette Commission au Conseil de juin 1996. Une Résolution sur le *call back* (1099) a été adoptée à cette occasion.

6 Orientations futures

Lors de la dernière réunion du Groupe de Rapporteurs pour la Question 4/1 en novembre 1996 à Genève, un rapport préliminaire a été présenté et adopté, qui comprenait des orientations spécifiques pour les travaux futurs du Groupe de Rapporteurs:

- 1) «Continuer à sensibiliser les acteurs à la question étudiée – Il est, en effet, apparu indispensable de travailler en liaison étroite avec les acteurs susceptibles de mobiliser de nouvelles sources de financement, les agences de développement, les banques de développement, les banques commerciales locales, les sociétés de capital-risque, les organisations en charge de l'aide au développement. Dans ce contexte, l'un des objectifs serait de les associer plus étroitement aux travaux du Groupe de Rapporteurs.»

Un projet de questionnaire spécifique, destiné cette fois non aux pays Membres de l'UIT mais aux institutions de financement qui ont une action significative dans le domaine des télécommunications, a été élaboré en novembre 1995. Il a été expédié après la réunion du Groupe de Rapporteurs en septembre 1996.

- 2) «Définir un programme de formation des responsables aux questions de financement – Les premières réponses au questionnaire ont montré en effet que la question du financement des investissements est parfois mal maîtrisée par les responsables. Ce programme de formation pourrait comprendre un premier volet, assez général, sur les principes de la gestion financière et les mécanismes de financement existants, et une seconde partie comportant la gestion concrète d'un projet de financement, qui serait confiée à chacun de ces responsables.»

Afin de présenter aux décideurs des pays en développement les mécanismes de financement actuels des investissements de télécommunications, trois colloques ont d'ores et déjà été organisés sur cette question en Région Afrique (à Abidjan, en Côte d'Ivoire), dans les Pays Arabes (à Amman, en Jordanie), en Amérique du Sud (à Brasilia, Brésil) en étroite collaboration entre le BDT et la Commission d'études 1. Ces trois manifestations ont permis de progresser dans le traitement du problème. Les principaux enseignements ont été repris dans le projet de rapport intérimaire pour la Question 4/1. Ils seront complétés prochainement par un document de synthèse du BDT.

- 3) «Charger une équipe plus restreinte de rédiger le rapport de la Question 4/1 – A cet effet, un projet de plan a été élaboré après consultation des 34 membres inscrits, mais il a été jugé nécessaire de confier la rédaction du rapport proprement dit à un groupe restreint.»

Une équipe de cinq personnes a été constituée en novembre 1995. Leurs contributions ont été prises en compte dans la préparation du projet de rapport intérimaire. Trois orientations nouvelles ont été adoptées pour les travaux postérieurs à la réunion de septembre 1996:

- 1) les membres du groupe de rédaction pour la Question 4/1 devront prendre en compte les remarques des participants et les décisions adoptées lors de la réunion du Groupe de Rapporteurs en septembre 1996, pour rédiger le rapport final pour la Question 4/1;
- 2) le projet de rapport final et le projet de Recommandation pour la Question 4/1, accompagnés du questionnaire spécialement préparé en novembre 1995 à leur intention, devraient être expédiés aux institutions en charge du financement des télécommunications des pays en développement;
- 3) le BDT est invité à continuer à contribuer aux travaux du petit groupe en charge de la rédaction finale du rapport, en particulier en facilitant la formation des décideurs des pays en développement, via l'organisation de colloques sur le thème du financement des télécommunications dans les pays en développement.

Recommandation 1 – Dans la mesure où la prise en compte des questions de financement est de plus en plus souvent confiée au secteur privé, appelée à pallier l'insuffisance de ressources traditionnelles, il apparaît légitime aux Membres et membres de l'UIT, dont la grande majorité est composée de représentants des investisseurs potentiels, de proposer des Recommandations appropriées sur ce thème.

THÈME I – QUELLES SONT LES DIVERSES POLITIQUES DE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS?

Pour simplifier, on identifie parmi les politiques traditionnelles les trois moyens suivants: l'autofinancement par l'entreprise, le recours aux subventions d'Etat, ou encore l'appel à l'aide publique au développement. On développe ensuite les politiques plus innovantes, comme le partenariat et la concession, l'appel aux capitaux privés, ou la conversion de dettes.

Comment favoriser le réinvestissement des bénéfices dans l'entreprise?

L'autofinancement, c'est-à-dire le réinvestissement des bénéfices d'exploitation des télécommunications dans le secteur, en tant qu'il est susceptible de contribuer au développement de l'activité, est un objectif souhaitable car c'est la meilleure manière d'assurer l'exploitation saine et efficace du service, de le développer en proportion de l'évolution des besoins de base, et de faire bénéficier le consommateur des innovations techniques.

Le réinvestissement des bénéfices n'est cependant envisageable que si l'activité est bénéficiaire, d'une part, et si, d'autre part, les bénéfices en sont librement affectables. Si l'activité n'est pas bénéficiaire, il est important de savoir si cela résulte, ou non, d'un choix assumé par le propriétaire de l'entreprise, publique ou privée. Par exemple, un gouvernement peut décider, temporairement et pour diverses raisons, de maintenir tout à la fois des prix artificiellement bas et des salaires très élevés. Il devient dans ce cas logique que ce gouvernement accorde en tant que de besoin les subventions publiques nécessaires au financement des investissements (voir ci-dessous).

Dans le cas où les bénéfices ne sont pas affectables librement au sein du secteur, préaffectés par exemple à d'autres activités comme le comblement du déficit postal ou du déficit du budget général de l'Etat, il est souhaitable préalablement à toute recherche d'un autre moyen de financement, qui sera de toute façon difficile à trouver, que l'exploitant soit doté d'une autonomie suffisante pour s'affranchir de cette pratique.

Recommandation 2 – Le transfert de revenus entre l'Etat et l'exploitant devrait se limiter au plus au versement des dividendes au titre de la participation publique au capital de l'opérateur, au paiement des intérêts des crédits engagés par l'Etat, ou aux taxes professionnelles en vigueur pour les opérateurs de télécommunications.

Les subventions d'Etat et sur l'aide publique au développement peuvent-elles financer l'investissement?

En cas d'absence ou d'insuffisance d'autofinancement, il devient nécessaire de se tourner vers d'autres ressources. La subvention publique, qui permet de financer les investissements d'infrastructures, est logique quand le propriétaire de l'entreprise maintient des prix trop bas et des salaires très élevés (voir ci-dessus), mais n'en est pas pour autant une pratique saine, car elle ne permet pas de responsabiliser les gestionnaires financiers de l'entreprise.

Les banques de développement et les institutions multilatérales, régionales ou nationales, ont longtemps participé et peuvent parfois encore prêter leur concours à la construction ou à la reconstruction des infrastructures de télécommunications, bien qu'elles tendent de plus en plus souvent à réserver leurs financements à des secteurs réputés moins rentables, comme l'éducation ou la santé. Certaines de ces institutions, qui traditionnellement prêtaient aux Etats et non directement aux exploitants, se tournent aujourd'hui vers de nouvelles modalités d'action dans les télécommunications. A des Etats souvent endettés, les télécommunications apparaissent comme un secteur dont on peut se désengager facilement, car il est très attractif pour les investisseurs nationaux et étrangers.

Les modalités concrètes d'intervention des institutions de financement sont variées, d'autant que des financements nouveaux sont mis à disposition des pays en développement, via leurs filiales spécialisées dans l'investissement privé. Une première liste d'institutions de financement qui offrent des ressources pour la réalisation de projets de télécommunications dans les pays en développement dans le secteur privé a été publiée par le BDT.

Quel est l'objectif d'InfoDev, le fonds de la Banque mondiale?

On constate depuis plusieurs années et dans la plupart des pays une tendance à la baisse des prix des communications téléphoniques, due en partie à la diminution des prix des équipements, à la surcapacité des infrastructures longue distance, aux nouvelles avancées technologiques en particulier dans les mobiles, aux effets de la dérégulation au plan mondial, et d'une concurrence exacerbée. Cette tendance devrait permettre au secteur privé de jouer un rôle croissant dans le financement des infrastructures. La Banque mondiale a lancé *InfoDev* en vue de contribuer à l'avènement de la Société de l'information.

Ce fonds est destiné à financer des projets relevant du secteur télécommunications et informatique et visant à promouvoir la Société de l'information dans les pays en développement. *InfoDev* est un fonds supplémentaire par rapport au budget ordinaire de la Banque mondiale. Ce n'est pas un instrument de financement des infrastructures, financement qui devrait continuer à être assuré par les banques de développement comme la Banque mondiale, ou par les sociétés de capital-risque comme WorldTel, qui ont pour objet de catalyser les ressources privées pour le développement des télécommunications dans les pays les moins avancés. *InfoDev* est en revanche un fonds de sensibilisation, destiné à prodiguer des conseils, à initier des microprojets susceptibles de faciliter une plus grande ouverture d'esprit des autorités locales, ou encore à mettre en réseau les bailleurs de fonds publics et privés.

Ce fonds devrait en particulier permettre de faciliter l'accès à la Société de l'information des régions et pays vers lesquels l'investissement privé n'a pas une tendance naturelle à se diriger, quels que soient les efforts déployés en ce sens par les régulateurs, et marquer également une préférence pour les thèmes retenus par le groupe des pays du G7 (environnement, éducation, santé, etc.). Il ne doit aucunement s'agir d'imposer un modèle réglementaire et législatif unique: les programmes de libéralisation et de privatisation qui seront élaborés dans ce cadre devront faire l'objet d'un calendrier adapté aux particularités des pays.

L'affectation des fonds dégagés dans le cadre d'*InfoDev* (environ 10 millions de \$ annuels) devrait *a priori* respecter les proportions suivantes: 35-40% pour les activités de sensibilisation des autorités au niveau local, 20-25% pour les projets pilotes (environ 20 par an), 15-20% pour la participation à la réforme du secteur, et 15-20% pour les infrastructures de l'information. Les principaux contributeurs d'*InfoDev* sont, au niveau public, les gouvernements des pays développés, et pour le secteur privé, les grandes compagnies d'informatique et de télécommunications.

Il est souhaitable de rester en contact avec les responsables du projet *InfoDev* ainsi qu'avec ses bailleurs de fonds, de manière à les sensibiliser aux orientations prises par l'UIT pour le développement des télécommunications. Il est de surcroît nécessaire de coordonner les initiatives en faveur du développement et renforcer la coopération entre la Banque, le BDT et les Commissions d'études du Secteur du développement.

Quel type de concession choisir?

La concession consiste à confier la construction et l'exploitation des moyens de télécommunications à une entreprise privée ou publique. Dans un contexte budgétaire difficile, la concession permet également de faire appel à l'investissement privé, pour financer, entre autres, les infrastructures. L'expérience européenne en matière de concession de services publics date des XVII^e et XVIII^e siècles (canaux et ponts), s'est développée au cours du XIX^e siècle (concessions de chemins de fer, d'eau, d'assainissement, d'éclairage, de transports, etc.). Au début du XX^e siècle, des concessions sont apparues pour les autoroutes, et plus récemment le concessionnaire dans le câble, la télévision à péage et les télécommunications.

La concession de service public offre le double avantage, en période de raréfaction des crédits budgétaires, de mobiliser facilement les capitaux privés et par la même occasion de désengager sans grande difficulté les Etats endettés. Elle permet de faire assumer le risque financier au concessionnaire, en contrepartie d'une exigence de rentabilité plus grande des capitaux investis.

- Elle permet également de substituer une logique d'entreprise aux contraintes de la gestion administrative, tout en mettant le dynamisme de l'entreprise au service de l'intérêt général.
- L'autorité concédante doit cependant maîtriser un certain nombre de paramètres lors de la négociation d'un contrat de concession, de manière à réduire les incertitudes suivantes: l'évolution du trafic lié aux infrastructures, la sensibilité des usagers aux trafics pratiqués, les coûts d'investissement et d'exploitation et leur évolution dans le temps, les modalités de financement de l'infrastructure, les aspects juridiques et fiscaux, et la sensibilité des prévisions de rentabilité aux surcoûts de construction, aux retards de mise en service, à la hausse des taux d'intérêts réels.

Recommandation 3 – En cas de concession de service public, les autorités concédantes doivent choisir des partenaires expérimentés, prêts à s'engager dans la durée, capables d'assumer des risques importants, et de respecter les principes de base du service public (fonctionnement régulier, égalité de traitement des usagers, adaptation du service aux évolutions) et de remplir l'obligation de service/accès universel.

Comment fonctionnent BOT, BTO, BLT et coentreprises?

Une opération d'installation-exploitation-transfert (BOT) consiste à faire mettre en place par des investisseurs une infrastructure de réseau, qu'ils exploitent quelques années, avant de la remettre ensuite à l'exploitant de télécommunications. Le BOT est une pratique courante dans les transports et l'énergie. L'opération est intéressante pour les investisseurs si, exploitant eux-mêmes le réseau qu'ils ont financé, ils voient diminuer leurs risques et donc leurs charges financières. L'opération est intéressante pour les pays qui en font le choix, si la qualité de service rendu à l'utilisateur s'accroît. Il est nécessaire, contractuellement, de déterminer avec précision les effets attendus de l'opération de BOT. D'autant que la complexité de certains montages ne les rend possibles que pour des opérations d'envergure.

L'identification d'un groupe d'investisseurs intéressés implique de procéder le plus souvent par appel d'offres. Le groupe remportant le marché doit ensuite créer l'entreprise chargée du projet de BOT, et conclure les accords nécessaires avec les intéressés. La durée de la phase d'exploitation, fixée à l'avance, dépend des recettes attendues et des coûts prévus, évaluation qui peut être soumise à des aléas. Une autre variante, le BTO (Built-Transfer-Operate), permet de confier le contrôle de l'investissement à l'organisme exploitant immédiatement après la mise en place de l'infrastructure. Enfin, en phase de transfert, l'entreprise chargée du BOT ou du BTO forme le personnel et transfère la technologie nécessaire.

Dernière variante, le BLT (Build-Lease-Transfer, ou installation-Location-Transfert), qui prévoit que les adjudicataires fournissent les équipements de commutation et de transmission ainsi que les équipements extérieurs d'infrastructure, et procèdent aux essais. A ce stade, le raccordement des usagers, l'exploitation du réseau et la perception des recettes reviennent à l'exploitant local, qui rembourse le coût de l'infrastructure sur les recettes perçues. Ce système permet de laisser à l'adjudicataire le contrôle sur les équipements, jusqu'au remboursement intégral de la dette.

La coentreprise permet à un exploitant de réseau public de proposer de nouveaux services et d'ouvrir de nouveaux marchés en partenariat avec des investisseurs extérieurs. Chacun des partenaires apporte des connaissances complémentaires et partage les risques de lancement d'une nouvelle activité, de manière distincte de son activité principale. Une coentreprise peut être constituée par des sociétés considérées comme concurrentes en temps normal. La coentreprise offre l'avantage d'être beaucoup plus facile à monter qu'un BOT, mais il est nécessaire de prévoir des dispositions adaptées pour permettre une prise de décision rapide et régler les éventuels différends.

Recommandation 4 – Un financement, reposant sur des montages BOT, BTO, BLT ou des coentreprises, peut faciliter un essor rapide des télécommunications dans les pays en développement si ces pays savent habilement négocier et disposent des garanties appropriées. Dans le cas contraire, il sera peut-être préférable d'envisager d'autres solutions. Il faudra peut-être simplifier le régime juridique pour faciliter la mise en place de tels arrangements.

Comment favoriser les joint-ventures et les franchises?

Les évolutions technologiques en cours et la baisse des coûts des infrastructures alternatives rendent plus facilement surmontables les barrières à l'entrée, techniques ou financières, qui s'élevaient autrefois face à tout investisseur potentiel dans le secteur.

Rendre plus facile l'établissement de joint-ventures entre les opérateurs de télécommunications locaux et les investisseurs potentiels est une solution pour attirer les investisseurs privés, locaux ou étrangers, vers le financement des infrastructures. Il est parfois plus simple de mobiliser ces ressources pour lancer des services nouveaux, pour compenser éventuellement les pertes de parts de marché sur les places traditionnelles, à infrastructures spécifiques comme le téléphone cellulaire, plutôt que de les attirer vers le financement d'infrastructures de base à moindre valeur ajoutée. Dans un premier temps, la vente d'une participation importante au capital des opérateurs historiques peut permettre d'intéresser un partenaire stratégique au financement d'infrastructures traditionnelles, tout en se réservant la possibilité de vendre ultérieurement une participation majoritaire.

On peut également envisager la possibilité de conclure des contrats entre les opérateurs de télécommunications et des entités privées autorisées à construire des tronçons de réseau local et disposant d'un accès plus facile aux ressources en capitaux et en devises. Ces tronçons seraient raccordés au réseau de l'opérateur en vertu d'un accord de franchise, établissant les normes d'interconnexion et la répartition des recettes. L'opérateur pourrait même conserver la possibilité d'acquiescer à terme les entreprises franchisées.

Recommandation 5 – La simplification du régime juridique des investissements de télécommunications est indispensable pour faciliter l'établissement de joint-ventures ou de franchises entre opérateurs locaux et investisseurs nationaux ou étrangers, par exemple en vue de fournir des services nouveaux.

L'initiative WorldTel peut-elle offrir de nouvelles perspectives de financement?

WorldTel est une structure de financement créée il y a moins de deux ans et qui a pour objectif de financer à l'aide d'investisseurs privés des projets de télécommunications dans les pays en développement. L'idée remonte à 1984 et au rapport Maitland, qui proposait, entre autres, la création d'une organisation multinationale indépendante de l'UIT, gérée comme une entreprise commerciale par souci d'efficacité, chargée de mettre en œuvre des projets de télécommunications pour les pays les plus pauvres et d'en administrer le financement au niveau mondial.

Cette recommandation s'appuyait sur la critique des mécanismes existants en matière de financement des projets de développement et donc, implicitement, du rôle joué par les organismes existants (UIT, PNUD, Banque mondiale, etc.). En particulier, elle partait du constat que:

- l'aide financière des organismes traditionnels de financement est mal utilisée;
- les recettes générées par le développement des infrastructures et du trafic notamment international sont souvent détournées par les gouvernements pour le financement d'autres secteurs que les télécommunications;
- les financements assis sur des contrats de concession ou d'installation-exploitation-transfert (BOT) sont susceptibles de permettre le développement rapide des télécommunications dans les pays en développement;
- la création d'une société de capital-risque indépendante permettrait d'atteindre une relative neutralité du financement et plus d'efficacité, tout en répondant à une démarche commerciale.

Au cours des années qui ont suivi, les fonds du PNUD gérés par l'UIT ont très fortement décru, tandis que la Banque mondiale se désintéressait progressivement du financement des infrastructures de télécommunications au profit de sa filiale plus spécialement chargée des investissements privés. Début 1995, les résultats de l'étude de faisabilité ont été approuvés par les sponsors de WorldTel, et la société a été créée dans la foulée. Elle a déjà commencé l'examen de plusieurs projets, nationaux ou régionaux. Il est encore tôt pour faire un bilan de cette initiative en faveur du financement des infrastructures.

Les agences bilatérales offrent-elles des solutions adaptées?

L'agence canadienne ACDI propose de faciliter les investissements d'infrastructures des pays en développement, tout en contribuant à financer des projets sociaux dans ces pays, et en aidant les industries canadiennes à l'exportation.

Un contrat est ainsi négocié, prévoyant le paiement des équipements nécessaires à l'ACDI en monnaie locale, puis le paiement des fournisseurs canadiens en dollars canadiens par l'ACDI.

L'ACDI utilise ensuite l'argent versé en monnaie locale pour créer un fonds de développement social, géré dans les pays d'origine et surveillé par des gestionnaires locaux et canadiens. Ce fonds permet ensuite de financer des projets visant à réduire la pauvreté (éducation, santé, eau, irrigation, etc.).

Cette solution proposée par l'ACDI offre l'avantage de permettre l'extension des infrastructures existantes, sans faire appel à des devises étrangères, et en permettant aussi le développement social.

Mettre en place un fonds de développement des télécommunications?

L'idée de créer un fonds de développement des télécommunications, au profit par exemple des zones rurales et isolées, a été évoquée à plusieurs reprises par le passé, en tout cas depuis 1984 (rapport de la Commission Maitland).

Une étude de faisabilité a été réalisée en 1995 pour la région des Caraïbes. La réalisation pratique du projet semble buter sur le choix de l'administrateur du fonds (banque de développement, banque commerciale, organisations régionales de télécommunication, etc.). Ce type de projet heurte également les entités qui pourraient être chargées d'y contribuer financièrement (opérateurs de télécommunications et de câble).

Il a été convenu qu'il serait très utile de procéder à un stade ultérieur à une synthèse des interventions présentées à ce sujet dans certains colloques ainsi que dans la contribution américaine jointe en Annexe II et de décrire, si nécessaire, certaines études de cas.

THÈME II – QUELLES CONDITIONS À RESPECTER POUR L'OBTENTION DE FINANCEMENTS?

Dans cette partie, on tentera de présenter les différentes conditions posées par les institutions de financement multilatérales, banques de développement, agences bilatérales d'aide au développement, etc. On peut d'ores et déjà les classer en deux groupes: libéralisation du secteur, privatisation de l'opérateur.

Quelle est la politique de financement des infrastructures de la Banque mondiale?

La Banque mondiale considère que les télécommunications des pays en développement sont sous-développées, du fait d'une demande insatisfaite, de l'encombrement du trafic, d'une qualité et d'une fiabilité de services médiocres, d'une couverture restreinte, et de l'absence quasi totale de services modernes aux entreprises. Pour la Banque, les causes de cette situation sont imputables à un niveau d'investissement très inférieur au niveau nécessaire pour satisfaire la demande, à une mauvaise organisation et une mauvaise gestion des entreprises, et à des politiques inadaptées (manque d'autonomie, absence de motivation, tarifs déconnectés des structures de coûts, etc.).

La Banque a financé plus de 130 projets de télécommunications depuis 1949 (5 milliards de \$). Elle a participé après la 2^e guerre mondiale au développement des infrastructures. Dans les années 1980, elle a contribué à améliorer la gestion des entreprises, et compte désormais mettre l'accent sur les réformes sectorielles (voir projet *InfoDev* ci-dessus). Le montant des financements de projets d'infrastructures de télécommunications par la Banque mondiale devrait fortement diminuer au cours des prochaines années.

Cette évaluation peut être préoccupante à certains égards. Par contre la SFI. marque un intérêt croissant à des prises de participation dans des projets de télécommunications.

Quelles sont les conditions de la BERD au financement des infrastructures?

La Banque européenne pour la reconstruction et le développement a été créée en 1990 en vue de «contribuer au progrès et à la reconstruction économique des pays d'Europe centrale et orientale qui s'engagent à respecter et mettre en pratique les principes de la démocratie pluraliste, du pluralisme et de l'économie de marché, de favoriser la transition de leurs économies vers des économies de marché et d'y promouvoir l'initiative privée et l'esprit d'entreprise». La BERD a, dans les premiers temps, essentiellement favorisé la reconstruction, donc le financement des infrastructures dans les PECO. Cette tâche est achevée ou sur le point de l'être dans nombre de ces pays, aussi la BERD tend, au moins dans le secteur des télécommunications, à rapprocher ses taux de ceux du marché. Elle dispose encore cependant de deux points forts par rapport aux banques commerciales: elle prend plus de risques sur les opérations tout en conservant une marge par rapport au taux de référence (LIBOR), et son processus d'évaluation des projets, comparable à celui des autres banques, lui permet de mobiliser des fonds au meilleur taux (cote de crédit AAA).

La BERD finance essentiellement les activités privées (restructurations, privatisations, projets d'infrastructures, coentreprises avec des promoteurs étrangers, etc.). Elle intervient au-delà d'un seuil minimal de 5 millions d'ECU et essentiellement sous quatre formes: prêts (à 63%, tendance en baisse), participations (19%, en hausse), lignes de crédit (14%, tendance stable) et garanties aux emprunteurs (4%, en hausse). La BERD associe de plus en plus, comme la Banque mondiale, d'autres sources publiques et privées dans le cofinancement de ses projets (banques et établissements financiers privés, organismes de crédit-export ou d'aide publique au développement, Banque mondiale, Banque européenne d'investissement, Union européenne via les programmes PHARE et TACIS, pays du G7). Outre la qualité du projet d'investissement et son effet multiplicateur sur l'économie en général, les critères de sélection de la BERD sont les suivants: elle finance au plus 35% du total s'il s'agit d'un projet nouveau, l'investissement extérieur exigé est d'autant plus important (majoritaire, le plus souvent) que les compétences techniques nécessaires sont grandes, elle privilégie les projets à majorité privée (financés avec au minimum 1/3 de fonds propres, et au maximum 2/3 d'emprunt).

Elle utilise aussi des critères macro-économiques pour juger de l'état d'avancement des PECO en transition vers l'économie de marché: le pourcentage du secteur privé dans le PIB, le nombre annuel de privatisations et restructurations de petites ou de grandes entreprises, le régime des prix, des salaires et de la concurrence (réglementation étatique ou libéralisation), le régime du commerce extérieur et des changes (contingentement, convertibilité), le fonctionnement du système bancaire. Chaque projet de télécommunications est suivi par le responsable-pays et le responsable télécommunications. Le secteur télécommunications représente 8% des financements accordés par la banque: la BERD y a financé en 5 ans une vingtaine de projets, pour 4 milliards de francs.

Les télécommunications sont une branche essentielle de l'infrastructure des pays en transition. En Roumanie, la BERD a accordé en 1992 un prêt à l'entreprise nationale pour la mise en place d'un million de nouvelles lignes; entre 1992 et 1994, elle a aidé l'opérateur RomTélécom à se réorganiser et à renforcer son orientation commerciale; elle s'emploie aujourd'hui à organiser une nouvelle opération de financement visant à développer le réseau de l'opérateur en y associant cette fois le secteur privé. Autre exemple: en 1994 au Kirghizistan, la BERD a accordé un prêt à l'opérateur national, en collaboration étroite avec la Banque mondiale, en vue de développer et restructurer son réseau, et afin de stimuler le développement du secteur privé. A noter que le délai moyen qui s'écoule entre la présentation d'un projet et la disponibilité effective des fonds, qu'il s'agisse de la BERD ou de la Banque mondiale, est très long.

Dans le secteur des télécommunications, certains pays ont déjà achevé la refonte de leur cadre réglementaire et les possibilités d'investissements d'infrastructures éligibles à la BERD sont quasiment épuisées (Hongrie, Pologne, Slovaquie, Rép. tchèque). Dans ces pays, la banque concentre de plus en plus son action sur des opérations modestes (exemple: le réseau d'agences de télécommunications d'Europe centrale). Dans les années à venir, elle devrait intervenir plus à l'Est, et de façon massive: en Russie (cellulaire à Moscou, en cofinancement), en Ukraine (télécommunications numériques à fibre optique), en Lituanie (prêt pour des lignes à 14 000 nouveaux abonnés, restructuration de Telecomas), au Kirghizistan (société par actions), etc.

Comment tirer le meilleur parti financier d'une ouverture de capital?

Des exemples intéressants tirés de l'expérience américaine figurent à l'Annexe II.

Affirmons en premier lieu qu'en ce qui concerne notre sujet, la privatisation de l'opérateur historique n'est pas un objectif en soi et n'est qu'un moyen financier supplémentaire. L'ouverture du capital aux investisseurs extérieurs est souvent, bien plus qu'un choix dogmatique, le seul moyen d'apporter des ressources nouvelles à l'Etat pour combler un déficit, ou à l'opérateur pour financer ses investissements. On pourra ainsi certainement citer quelques pays où un monopole subsiste sans que les investissements d'infrastructures en soient pour autant amoindris.

Lorsque l'on n'a pas la possibilité de trouver des ressources financières en interne, la privatisation ou l'ouverture du capital des opérateurs à des investisseurs extérieurs doit s'accompagner des réformes structurelles nécessaires du cadre législatif et réglementaire.

L'ouverture de capital – terme qui sera ici utilisé de préférence à celui de privatisation – de l'opérateur historique peut s'effectuer par étapes. Dans un premier temps, la vente d'une partie significative mais minoritaire du capital de l'opérateur permet de tester la réelle volonté des investisseurs extérieurs de participer au développement des télécommunications d'un pays. La vente d'une majorité du capital est souvent bénéfique lorsqu'elle intervient ultérieurement, et seulement lorsque la période de test s'est avérée positive.

Recommandation 6 – La privatisation, ou l'ouverture de capital, doit autant que possible être envisagée dans un cadre réglementaire et législatif adéquat, que les privatisations se fassent par étapes ou en une seule fois, en se réservant la possibilité de vérifier que les objectifs d'investissement d'infrastructure sont respectés, tout en permettant aux investisseurs de trouver la rentabilité recherchée.

Comment traiter la dette des opérateurs de télécommunications?

Dans certains pays, les nombreuses entreprises publiques sont en état virtuel de faillite. Ce constat n'épargne pas toujours les entreprises de télécommunications. La question du traitement de la dette des opérateurs devient cruciale lorsque la liquidation ou une ouverture de capital rapide s'imposent. La liquidation se traduit souvent par un transfert des actifs de l'entreprise aux créanciers prioritaires, qui sont traditionnellement le fisc, la sécurité sociale, les salariés, les fournisseurs locaux, etc. Quant à la dette (le passif), elle est généralement transférée aux actionnaires (en général, l'Etat).

La disparition de la dette, par transfert au niveau de l'Etat, offre l'avantage de faire place nette en quelque sorte, et facilite l'arrivée de nouveaux investisseurs privés qui n'ont pas à reprendre ce passif. En revanche, pour les titulaires de créances, l'opération les rend propriétaires d'une dette irrécouvrable, ou recouvrable en faible proportion, sur l'Etat, sauf à considérer ces créances comme prioritaires en cas de remboursement.

De plus en plus souvent, les opérations de liquidation et d'ouverture de capital sont précédées d'une phase de négociation entre les responsables et les créanciers, de manière à trouver la meilleure solution pour les deux parties. En pareil cas, la conversion de dette en parts de capital de la nouvelle société de télécommunications paraît souvent un compromis équitable.

Recommandation 7 – Dans certains cas de privatisation, la conversion de la dette de l'opérateur en place en parts de capital du nouvel opérateur de télécommunications permettrait de résoudre de difficiles questions financières et pourrait faciliter la recapitalisation de l'opérateur en place.

Comment procéder à l'évaluation du prix d'un opérateur?

L'évaluation financière du capital d'un opérateur de télécommunications est généralement effectuée soit à partir de la situation actuelle en prenant en compte en particulier les immobilisations si celles-ci sont disponibles, soit à partir de la situation future en prenant en compte l'évolution de ses activités (méthode d'actualisation à l'infini des cash-flows).

Dans ces deux cas, les paramètres suivants doivent faire l'objet d'une attention particulière: les contraintes législatives, budgétaires, fiscales, l'infrastructure existante, l'évolution du parc de lignes téléphoniques principales et des nouveaux services envisagés, les possibilités et conditions de financement qui sont fonction de l'endettement total du pays, quelles que soient la viabilité des projets de télécommunications (garantie de l'Etat), la parité monnaie locale/monnaie forte, l'inflation et/ou les dévaluations.

Les télécommunications demandent une infrastructure importante qui peut représenter jusqu'à 80% de l'actif total d'un opérateur historique, et qui souvent est fournie par des industriels non nationaux. Durant les périodes de dégradation monétaire, les équipements sont remplacés à des coûts toujours plus élevés. En conséquence, l'exploitant doit disposer pour l'évolution de son réseau et répondre à la demande de ses clients potentiels, de ressources en constante augmentation.

L'évaluation du prix d'un opérateur en période d'inflation doit tenir compte des aspects suivants:

- a) L'évaluation doit être basée sur le coût d'acquisition des équipements. En cas d'inflation, une retenue suffisante doit être opérée sur les bénéfices, afin de permettre le remplacement des installations et des équipements au prix courant.
- b) L'amortissement des immobilisations doit être basé sur le coût de remplacement, de façon à permettre aux entreprises de remplacer leurs installations et leurs équipements usagés.
- c) Le passif et l'actif doivent faire l'objet de réévaluations, afin de corriger la distorsion des bilans causée par l'inflation, et de créer une base d'amortissement convenable.

Recommandation 8 – Le poids réel d'un opérateur est déterminé par le marché. Dans l'évaluation d'un opérateur, il convient de prendre en compte les effets des fluctuations monétaires et ceux d'une forte inflation, en appliquant des mesures adaptées comme la non-distribution des bénéfices et dividendes, l'amortissement sur le coût de remplacement, la réévaluation du bilan, l'ajustement des dettes en monnaie étrangère et les bénéfices escomptés dans le futur.

THÈME III – QUELS SONT LES FACTEURS FAVORABLES AUX INVESTISSEMENTS?

On distingue deux sortes de facteurs favorables aux investissements, qu'ils soient nationaux d'origine ou étrangers: les mesures spécifiques (mise en œuvre des évolutions législatives et réglementaires nécessaires au développement du secteur) et les mesures générales. Nous nous bornerons ici à présenter, parmi ces facteurs, ceux qui ont une influence directe sur la disponibilité du financement des investissements de télécommunications, et à renvoyer en cas de nécessité aux autres Questions traitées en Commission d'études 1.

Quel est le raisonnement de l'investisseur potentiel?

Dans la démarche de l'investisseur figure en premier lieu le choix du pays. Ce choix dépend du niveau de croissance économique, de la stabilité du cadre législatif et réglementaire, de la possibilité de mobiliser l'aide financière d'une banque de développement ou d'une institution de financement, des mécanismes d'ajustement tarifaire, des technologies envisageables, etc. Des déficits budgétaires importants et une incertitude politique ou juridique constituent généralement des facteurs bloquants. De même, le régime fiscal et le montant des prélèvements effectués par l'Etat sur les bénéfices représentent une donnée capitale. Certaines taxes excessives appliquées à l'importation d'équipements de télécommunications sont préjudiciables au développement du service, compromettent l'arrivée des investisseurs, et augmentent indûment les tarifs et les coûts de fourniture des services. Enfin, l'existence de dispositions générales aux investissements ou spécifiques aux télécommunications, relatives entre autres à la liberté de circulation des capitaux et au rapatriement des bénéfices, joue un rôle décisif dans le choix du pays par l'investisseur.

Ensuite vient le choix du projet, qui doit être rapidement rentable pour celui-ci. Plus le pays est classé «à risque», plus la rapidité du retour sur investissement doit être grande. Peu de considérations de principe, sur la concurrence, ou sur le monopole, animent l'investisseur privé, qui ne s'oppose pas en général, si c'est la solution la plus rentable, à bénéficier de la substitution d'un monopole privé à un monopole public. Les critères techniques du projet, enfin, jouent un rôle considérable. Le raisonnement adopté par l'investisseur potentiel ressemble à celui-ci, inspiré d'une étude en cours de publication de la Banque mondiale:

- «– S'il faut atteindre une télédensité de (10%), dans une zone périurbaine de (40 km) de diamètre, l'investissement par ligne doit être ramené à (x ... \$), ce qui est possible avec la technologie (m ...), le revenu annuel par ligne étant de (z ... \$), pour rentabiliser l'investissement en (z ... années);
- s'il faut par contre atteindre le même objectif dans une zone périurbaine de (200 km), alors l'investissement par ligne monte à (...), plusieurs technologies sont alors possibles (a, b, c, ...), en revanche le revenu annuel minimal augmente (...).»

L'investisseur recherche enfin la plus grande flexibilité interne, afin d'ajuster rapidement les moyens de production à l'évolution de la demande de biens et services, car une diminution de la marge de manœuvre de l'entreprise est susceptible d'avoir un effet négatif sur la rentabilité de l'investissement. Toute baisse de rentabilité dissuade l'entreprise de réinvestir sur place, et compromet la venue de nouveaux investisseurs. Ceux-ci exigent également un minimum de visibilité sur les risques externes. Il s'agit principalement des risques d'évolution du cadre législatif et réglementaire, de la législation du travail, des mécanismes de garantie ou des dispositions relatives aux investissements (voir *infra*). L'investisseur quantifie ces risques au plus près, afin d'anticiper leurs effets sur la rentabilité de l'opération projetée, toute incertitude étant compensée par l'introduction d'un mécanisme de garantie au niveau national ou international.

Recommandation 9 – Afin de permettre à l'ensemble des décideurs d'évaluer eux-mêmes les risques que le secteur des télécommunications présente dans leur pays aux yeux des investisseurs, il serait nécessaire d'élaborer et de mettre à leur disposition une grille d'analyse et quelques exemples concrets. En particulier, certains facteurs, comme le régime fiscal, le montant des prélèvements sur les bénéfices, la liberté de circulation des capitaux et de rapatriement des bénéfices, etc., jouent un rôle non négligeable dans le choix des investisseurs.

Comment faciliter l'accès aux capitaux internationaux?

Les investisseurs internationaux considèrent en général les télécommunications des pays en développement comme un des secteurs les plus rentables potentiellement, du fait de possibilités de croissance élevées. Plusieurs modes de financement sont accessibles sur les marchés de capitaux internationaux: la conversion de dette, la prise de participation au capital, le financement de projet, le joint-venture, le crédit fournisseur, etc. Chaque financement présente une forme de compromis entre le risque pris et le gain espéré: par exemple, la prise de participation au capital des opérateurs offre un des plus forts potentiels de rentabilité, mais offre moins de souplesse et de sécurité (dans le temps) en cas de revente.

L'accès des sociétés de télécommunications aux bourses des valeurs, par exemple à l'occasion d'une ouverture de capital, permettrait de faciliter les échanges entre investisseurs locaux et étrangers, et de diminuer les risques liés à l'absence de mobilité des capitaux dans les pays en développement.

Quelles évolutions législatives et réglementaires à mettre en œuvre?

Les évolutions législatives et réglementaires du secteur sont un facteur primordial dans la décision d'investissements. Les principes de base ne sont pas nouveaux: séparation des postes et des télécommunications, distinction des fonctions d'exploitation et de régulation, ouverture progressive du secteur à la concurrence, réglementation plus souple de l'investissement étranger.

Ces évolutions de principe une fois adoptées, l'investisseur attache une grande importance à la prévisibilité d'évolution future du cadre législatif et réglementaire. C'est pourquoi il est souhaitable, en plus de ces principes généraux, d'adopter un calendrier progressif variant entre trois et dix ans selon les pays et visant en particulier à:

- 1) procéder, à très court terme, à la séparation des postes et télécommunications;
- 2) puis à celle, à court terme, des fonctions de régulation et d'exploitation;
- 3) ouvrir à la concurrence, à moyen terme, les services mobiles et/ou à valeur ajoutée (transmission de données, satellites, équipements terminaux, etc.);
- 4) ouvrir à la concurrence, à plus long terme, les communications longue distance; et enfin
- 5) permettre à la concurrence de jouer, à long terme, en matière de téléphonie locale.

Recommandation 10 – Pour qu'il soit encore plus intéressant d'investir dans les télécommunications, on peut envisager de prendre les mesures suivantes:

- adhésion aux accords de l'OMC;
- affichage d'une volonté politique de mettre en œuvre les modifications réglementaires et juridiques suivantes et adoption d'un calendrier précis:
 - i) engagement pris par l'Etat d'élaborer une politique claire de développement des télécommunications, en particulier de séparer les postes des télécommunications;
 - ii) séparations des fonctions de régulation et d'exploitation, afin que les exploitants puissent adopter une optique commerciale;
 - iii) ouverture à la concurrence et aux investissements privés de certains services, par exemple les services mobiles et les services à valeur ajoutée;
 - iv) ouverture à la concurrence des services de base et des infrastructures des télécommunications lorsqu'il y a lieu;

- mettre en place une législation garantissant une concurrence loyale;
- examiner la possibilité de faire des exonérations fiscales;
- garantir la liberté de circulation des capitaux;
- garantir la possibilité de rapatriement des bénéfices;
- envisager de coopérer avec les pays voisins pour établir des directives sur les investissements multilatéraux et réaliser des économies d'échelle.

Recommandation 11 – Pour permettre une plus grande mobilité des capitaux et réduire certains risques considérés comme importants par les investisseurs, il serait souhaitable d'encourager l'accès aux marchés boursiers et d'autres formules: conversion de la dette, prise de participation au capital, financement de projets, établissement d'un joint-venture, crédits fournisseurs, par exemple.

THÈME IV – COMMENT OBTENIR DES CRÉDITS POUR FINANCER LES INVESTISSEMENTS?

Le Groupe des rapporteurs a reconnu l'importance de ce thème pour les pays en développement et a souligné la nécessité d'un travail ultérieur d'analyse et de synthèse (sous l'égide du BDT) qui permettrait d'obtenir une vue d'ensemble aussi approfondie que possible des termes et conditions pratiqués par les Banques et les Institutions de financement pour l'obtention de crédit en vue du financement des investissements dans le secteur des télécommunications. Dans cette perspective, il a été convenu qu'un premier travail d'analyse et de synthèse pourrait être réalisé suite aux différents colloques régionaux que le BDT doit organiser d'ici le CMDT 1998 sur les politiques de financement et de commercialisation des télécommunications.

PARTIE B

THÈME V – CALCULER LE COÛT DES SERVICES ET ORIENTER LES TARIFS VERS LES COÛTS?

Ce chapitre regroupe les concepts qui permettent de mettre en œuvre une tarification des télécommunications orientée vers les coûts. Il propose une méthode pour recenser les coûts, qu'il s'agisse de coûts de réseau ou de coûts financiers, pour les classer et les affecter ensuite à des centres de profits et enfin à des services de télécommunications.

Comment mettre au point une tarification?

L'importance des profits réalisés par certains opérateurs des pays en développement montre que, à condition de se doter d'outils de gestion adaptés à la situation locale, en matière de tarification et de recouvrement des créances entre autres, certains segments du marché des réseaux et services de télécommunications peuvent être rentables, y compris dans ces pays. Il convient toutefois de réfléchir aux mécanismes susceptibles de permettre un développement satisfaisant et équilibré des services offerts tant dans les zones urbaines que dans les zones rurales.

Plusieurs objectifs sont à prendre en compte pour mettre au point une tarification. L'un des plus importants, dans un premier temps, est sans doute d'amortir correctement les investissements réalisés et de dégager un excédent suffisant pour assurer la continuité et l'expansion du service: il est possible aussi, dès le départ, de prendre en compte financièrement l'objectif d'accessibilité du service à tous, et prévoir une extension des investissements aux zones rurales ou isolées, qui ne sont pas toujours rentables. Par la suite, une réduction progressive des tarifs en fonction de la réduction des coûts unitaires peut s'imposer afin de rester concurrentiel tout en contribuant au développement du service. La compatibilité avec les tarifs régionaux et de zone, enfin, est également un critère de choix non négligeable dans la mise au point d'une tarification.

Les difficultés principales rencontrées par les pays en développement dans cet exercice d'ajustement tarifaire sont le manque de données suffisamment précises sur les coûts, la méconnaissance des règles d'élaboration d'une tarification adaptée au marché, l'insuffisance de directives de l'UIT pour établir une comptabilité informatisée explicitant les données de coûts, et enfin le coût plus élevé des équipements (donc des services) en zones rurales et isolées alors que le revenu des populations y est inférieur à celui des zones urbaines.

Les pays utilisent deux méthodes de tarification, la synthétique et l'analytique. La méthode synthétique, généralement adoptée en l'absence de données sur les coûts réels, se fonde sur l'expérience acquise localement ainsi que sur la pratique des administrations voisines pour définir la gamme des tarifs. La méthode analytique, plus rationnelle, passe par la mise en place d'un système de comptabilité analytique afin de déterminer le coût (en fonction de paramètres, tels l'amortissement, les charges financières, les matériaux, la main-d'œuvre, les taxes, les services fournis par les tiers).

Conditions et objectifs d'un système de calcul et de gestion des coûts?

Les conditions de réussite lors de la mise en œuvre d'un système de calcul et de gestion des coûts sont, préalablement, que des normes appropriées aient été définies en matière de comptabilité, et que l'entreprise ait adopté un système intégré de comptabilité et de gestion des coûts. Il faut ensuite identifier les besoins en matière d'information sur les coûts, de manière à définir les coûts liés à la fourniture des services de télécommunications et à répartir ces coûts sur toute la chaîne d'activités. Enfin, il est indispensable de recourir à un personnel qualifié dans le domaine comptable et budgétaire.

La mise en place d'un système de calcul et de gestion des coûts, pour être réussie, doit atteindre plusieurs objectifs: rendre les employés à tous les niveaux plus attentifs aux coûts, permettre d'identifier les coûts excessifs afin d'améliorer la productivité, faciliter les modifications de structures liées à la redéfinition des responsabilités comptables, aider à l'élaboration de normes de coûts (utiles pour évaluer les besoins et déterminer les coûts réels), et faciliter la détermination de la politique de prix des services de télécommunications.

Huit investigations à mener sur la période 1995-1997, visant à recueillir les données nécessaires en matière de coûts, sont proposées aux pays en développement qui souhaitent adopter une méthode simple:

1) *Recueillir des éléments de coûts et les classer*

Il est souhaitable de distinguer, parmi les informations recueillies, les éléments de coût de réseau et les éléments de coût financier. Le recueil des éléments de coût de réseau permet d'associer le coût d'investissement aux amortissements, en fonction des critères suivants: commutation locale, réseau local d'entreprise, commutation interurbaine, transmission interurbaine, transmission internationale, équipements terminaux d'abonnés. Il convient de tenir compte également des éléments de coûts liés aux systèmes d'appui communs, comme par exemple le système informatique (logiciel et matériel), le système de comptabilité (matériel et logiciel), les systèmes opérationnels (gestion des dérangements, facturation, etc.). Il faut ensuite classer les actifs en indiquant pour chacun l'investissement qui lui est consacré, en incluant les services de soutien (comme les transports, ou les investissements spécifiques). Les éléments de coût financier utilisés pour regrouper les dépenses d'un service sont le rendement des investissements (compte tenu de leur coût et du coût des charges de capital), les amortissements des investissements (moins-values), les frais d'exploitation directement imputables au service, les frais d'exploitation indirects (dépenses liées à l'administration générale, ou dépenses communes à plusieurs services), les frais financiers et les charges financières (pourcentage des frais et charges globales).

2) *Analyser les dépenses et groupes de dépenses*

Pour permettre une analyse d'ensemble, les éléments de réseau et les éléments financiers propres à la fourniture d'un service sont regroupés par poste de dépense, par exemple sur les postes suivants: marketing, frais de consultants, frais de personnel, amortissement, exploitation et maintenance, charges financières et de financement, formation, frais généraux de gestion (y compris les systèmes d'appui communs), administration. Au sein de chaque poste, les dépenses correspondent à des coûts directs ou indirects lors de leur intégration dans un centre de profit.

3) *Identifier et classer les centres de profit*

Les services de télécommunication sont regroupés en centres de profit (auxquels sont associées des recettes, des dépenses et une rentabilité): on peut retenir, par exemple, les centres de profit suivants, téléphone (lignes principales), publiophone, téléphone mobile, radiomessagerie, télex, messages, données, circuits loués, télévision, etc. Il faut ensuite analyser les recettes engendrées par chaque centre de profit (donc par service).

4) *Recueillir des données de trafic*

Plusieurs sortes de renseignements sur le trafic doivent être obtenues afin d'affiner l'étude sur l'établissement des coûts et la tarification:

- mesures d'intensité de trafic;
- mesures de durée, d'établissement et de tentatives d'établissement des communications;
- période de mesure;
- définition de la méthode et du processus d'obtention des données de trafic;
- informations sur le volume du trafic (origine et destination, accès et utilisation, zone jour et heure, redevance fixe ou variable, etc.).

5) *Principes d'affectation et de répartition des coûts*

Il faut ensuite établir un modèle de base expliquant comment les éléments de coût sont reliés au réseau, puis aux centres de profit, par affectation directe à un centre ou par répartition entre plusieurs entités. Cette représentation schématique permet de ventiler les coûts par service, et de préparer ensuite une tarification orientée vers les coûts.

6) *Éléments tarifaires de l'UIT-T pour les différents services*

On distingue deux types d'éléments entrant dans la tarification d'un service, les taxes non renouvelables (redevance d'installation, de raccordement ou d'enregistrement), et les taxes renouvelables (taxes périodiques d'accès, taxes d'appel). La taxe périodique d'accès est une redevance de location pour une installation à disposition d'un abonné (téléphone de base, ligne, participation au coût d'installation et d'amortissement de l'équipement de commutation, participation à la maintenance). Elle est soit fixe pour tous les abonnés d'un même service, soit variable en fonction du service assuré à l'abonné. La taxe d'appel est aménagée en fonction de la durée des communications, l'heure à laquelle elle est établie, et la distance radiale.

7) *Autres facteurs à prendre en compte*

D'autres paramètres doivent également être incorporés dans l'étude de coûts: le niveau de vie des consommateurs, les prévisions d'inflation (prévision de variation des coûts pendant la période d'application des tarifs), les améliorations techniques en cours ou prévues, le niveau de pénétration du téléphone et l'élasticité de la demande, les conditions particulières de service en milieu rural et urbain, etc. La prise en compte de ces paramètres doit permettre d'aboutir à des coûts unitaires en fonction des investissements réalisés et du trafic généré. Une présentation très sommaire des résultats obtenus implique d'indiquer au minimum, pour chaque service, les recettes et dépenses annuelles, leurs pourcentages respectifs, le volume de trafic, la base d'abonnés servis, et les coûts unitaires.

8) *Directives en matière de taxation*

Le coût global des services de télécommunication doit être au minimum financé par l'ensemble des recettes provenant de ces services. Dans cette optique, la mise en place d'une structure tarifaire susceptible de permettre la détermination du niveau minimal des recettes à atteindre est indispensable. Il est également souhaitable de calculer la contribution de chaque service au bénéfice ou au déficit de l'exploitation.

Recommandation 12 – Les pays qui ne disposent pas de données suffisantes en matière de coûts ne peuvent mettre en place une tarification adaptée. L'orientation de la tarification vers les coûts implique de passer de la méthode synthétique à la méthode analytique.

Dans cette optique, au moins huit orientations visant à recueillir les données nécessaires en matière de coûts et à déterminer des structures tarifaires liées aux coûts sont proposées aux pays en développement qui souhaitent adopter des méthodes complémentaires:

- 1) Recueillir des éléments de coûts et les classer.
- 2) Analyser les dépenses et groupes de dépenses.
- 3) Identifier et classer les centres de profit.
- 4) Recueillir des données de trafic.
- 5) Définir les principes d'affectation et de répartition des coûts.
- 6) Utiliser les modèles d'établissement des coûts élaborés par les groupes tarifaires régionaux de l'UIT-T.
- 7) Mettre en œuvre par étapes un système de comptabilité analytique.
- 8) Etablir des directives pour améliorer la relation entre structures de coûts et structures tarifaires.

THÈME VI – QUELLES ÉVOLUTIONS EN MATIÈRE TARIFAIRE?

Il ressort de l'enquête menée par la Commission d'études 1 du Développement que les Recommandations élaborées par le Secteur de la normalisation permettent de répondre à certains des problèmes posés aux pays en développement, en particulier celui posé par l'évolution des taxes de répartition internationales. Toutefois, un certain nombre de problèmes spécifiques restent à résoudre, par exemple celui du «*call-back*», du réacheminement et de la revente de services.

Quelles évolutions pour les taxes de répartition internationales et les services nouveaux comme le call-back?

Deux principes ont été adoptés en 1996 par la Commission d'études 3 de l'UIT-T: d'une part, la répartition des taxes de répartition entre les opérateurs des pays terminaux sera égale (50/50) pour chaque sens du trafic; d'autre part, une base de répartition autre que 50/50 peut, cependant, être adoptée si les deux opérateurs conviennent que les taxes de répartition établies entre eux sont bien orientées vers les coûts, et que les coûts encourus par chaque opérateur pour la fourniture de services téléphoniques internationaux ne sont pas équivalents.

Le système actuel des taxes de répartition est remis en cause par les procédures alternatives d'appel, par exemple le «*call-back*», par la revente simple et les pratiques de «réacheminement», par le développement des réseaux privés virtuels internationaux, et par l'introduction d'un régime de pleine concurrence dans un nombre grandissant de pays. Les mécanismes de comptabilité tenant compte des règles applicables aux échanges de services vont progressivement prévaloir sous la pression des forces de marché, car les coûts de transmission vont continuer à décroître en raison des développements technologiques et des alliances entre opérateurs, tandis que les conditions d'accès des opérateurs aux réseaux nationaux auront tendance à être régies par des accords commerciaux d'interconnexion fondés sur les principes de non-discrimination.

On constate actuellement plusieurs tendances: une réduction drastique des taxes de répartition dans les relations entre pays libéralisés, une baisse rapide des tarifs entre pays membres de l'OCDE, une offre de tarifs différenciés à la clientèle d'affaires avec remises sur fort trafic, et une désagrégation progressive du système actuel des taxes de répartition internationales. Les régulateurs pourraient choisir d'intervenir de trois manières: en exerçant un contrôle *a priori* (approbation préalable des taxes de répartition sur le plan national), *a posteriori* (en formulant des recommandations critiques), ou en arbitrant les différends (en cas de contestation entre opérateurs).

Nombre de pays constatent que les pratiques de «*call-back*» s'appuient sur la persistance d'un fort différentiel tarifaire entre certains pays, développés ou en développement. Bien que les pays soient encouragés à orienter progressivement leurs tarifs vers leurs coûts, ce différentiel – qui s'appuie dans les pays en développement sur des coûts structurellement supérieurs – pourrait ne pas disparaître, même à long terme, continuant ainsi à peser sur les résultats financiers des opérateurs.

En dépit de la difficulté d'évaluation du trafic due au «*call-back*», qui rend difficiles tant le contrôle de pratiques comme le bombardement permanent que l'évaluation de l'impact financier sur les bénéfices des opérateurs des pays en développement, il est hautement souhaitable que les pays se prononcent clairement, dans leur législation nationale, en faveur ou non du «*call-back*».

La participation efficace des représentants de la Commission d'études 3 du Secteur de la normalisation à nos travaux a jusqu'à présent permis d'informer les participants sur la réflexion en cours en matière d'évolution ou de réforme du système des taxes de répartition et de restructuration des taxes de répartition. En ce qui concerne le *call-back*, il est recommandé aux pays en développement d'établir rapidement, de manière collective ou individuelle, une politique claire d'interdiction, de restriction ou d'autorisation du *call-back* dans leurs pays, et d'informer l'UIT en conséquence.

Dans ce domaine, un travail utile de collecte d'informations a déjà été réalisé par le Bureau de la normalisation des télécommunications (TSB) quant à la politique suivie par les différents pays Membres de l'UIT concernant la réglementation des procédures de rappel.

Conclusion

On ne se bornera pas ici à rappeler les principales conclusions auxquelles nous sommes parvenus au cours de cette étude, que l'on retrouvera dans la Recommandation sur les politiques et modalités de financement des investissements d'infrastructures dans les pays en développement. Il nous semble en effet possible de préciser ici le rôle que l'UIT pourrait jouer, en tirant les conséquences de la première étape de notre étude.

Lorsque la Conférence mondiale de 1994 a mandaté la Commission d'études 1, l'objectif était de répondre à la question: «Comment financer les infrastructures de télécommunications?». Au cours des discussions qui ont suivi, on s'est aperçu, d'une part, que la réponse à la question implique de formuler parmi les possibilités offertes un arbitrage que les responsables ne peuvent effectuer que s'ils sont formés aux techniques de financement, et, d'autre part, que la question n'a pas d'objet lorsque les investissements sont réputés rentables (en pareil cas, on trouve toujours un financement).

Si en revanche la rentabilité n'est pas évidente, la question posée, beaucoup plus difficile, devient: «Comment financer des investissements non rentables?». La réponse redevient simple: «Ce n'est plus possible». Les gouvernements des pays développés comme ceux des pays en développement n'en ont plus les moyens, ni les institutions de financement, multilatérales ou bilatérales, ni les opérateurs de télécommunications, de plus en plus confrontés à la concurrence. En fait, le défi posé aux exploitants est d'apprendre à présenter des projets rentables et bancables. Là encore, il n'y a pas de solutions toutes prêtes.

On constate que certains monopoleurs ont su mettre en œuvre, avec succès, des solutions de bon sens et de bonne gestion, sans rien changer au cadre législatif et réglementaire, en rapprochant les tarifs et les coûts, et en sachant dégager une marge d'autofinancement suffisante pour continuer à investir. D'autres, à l'occasion d'un appel aux investisseurs nationaux et étrangers, ont refondu leur législation relative aux investissements et drainé les capitaux nécessaires pour faire face aux besoins de leurs populations.

Mais le plus grand défi serait de rendre rentables les investissements d'infrastructures destinés aux zones isolées ou déshéritées. Dans le cadre de sa mission de promotion et d'assistance technique aux pays en développement, si le Secteur du développement doit continuer à faciliter l'émergence de solutions sans dogmatisme, on attend qu'il fasse plus encore.

Le Secteur du développement devrait étudier la possibilité de contribuer à l'émergence, dans les pays en développement dont les télécommunications sont difficilement rentables, de marchés de télécommunications à masse critique suffisante, régionaux ou subrégionaux, pour permettre la rentabilisation des investissements d'infrastructures sur une plus grande échelle que le plan local. Dans ces régions, le Secteur du développement pourrait contribuer à l'harmonisation des règles relatives à l'investissement national ou étranger, et à la mise en place de régulations appropriées, au niveau régional ou subrégional. Le Secteur du développement devrait encourager le partenariat entre investisseurs potentiels, qui participent pour la plupart en tant que membres à ses travaux, de manière à créer des structures de financement originales et adaptées à la mobilisation de ressources en faveur des zones rurales ou éloignées, par exemple via la création de fonds de développement des télécommunications. En particulier, un rapport devrait être fait sur les suites réservées depuis 1988 aux principes contenus dans la Résolution 3 de la Conférence administrative mondiale télégraphique et téléphonique de Melbourne.

ANNEXE I

Analyse des réponses au questionnaire

Pour résumer de manière succincte, on retiendra qu'environ 50% des pays considérés se sont déjà engagés dans un programme de mesures visant à favoriser l'investissement national ou étranger dans le secteur des télécommunications, que 30% d'entre eux ont développé des modèles d'orientation des tarifs vers les coûts, et que 20% seulement déclarent disposer d'une méthode formelle de calcul des coûts des services de télécommunications.

41/42: *Quels sont les problèmes les plus urgents dans le secteur des télécommunications dans votre pays? Quels autres facteurs gênent l'optimisation ou l'utilisation de votre infrastructure actuelle de télécommunications?*

Les problèmes le plus fréquemment relevés sont l'obsolescence des équipements, la pénurie de pièces de rechange, qui s'expliquent par le coût élevé des équipements de télécommunications. L'absence de crédits pour financer les infrastructures et l'insuffisante promotion de l'investissement privé, de même que le manque de formation des gestionnaires aux questions de financement, sont parfois cités. Le manque de solvabilité de la clientèle est plus rarement évoqué.

43/44: *Quelles politiques nationales de financement vous permettent d'engager les investissements nécessaires au développement de vos infrastructures? Quelles sont les sources utilisées pour financer les infrastructures de télécommunications dans votre pays?*

Les réponses montrent que les financements sont utilisés en fonction de la nature des investissements envisagés. Ainsi, parmi les exploitants qui dégagent des bénéfices, la plupart s'autofinancent (par exemple à partir des bénéfices retirés des redevances ou des amendes) ou utilisent les subventions de leur gouvernement (reçues dans le cadre des contrats de plan) pour mettre en œuvre les investissements de faible envergure ou les petits projets (moins de 500 000 \$).

A contrario, les grosses opérations d'investissement (plus de 500 000 \$), en particulier dans les zones rurales, font plutôt l'objet de financements extérieurs ou de cofinancements. C'est le cas pour les crédits fournisseurs, pour les prêts bilatéraux (Arabie saoudite, Belgique, Canada, Etats-Unis, France, Japon, Koweït, Nigéria, Suède, etc.) ou multilatéraux (AID, BAD, BEI, BID, BIRD, CEDEAO, FAD, FADES, etc.).

Le mécanisme d'attribution des crédits extérieurs, le plus souvent accordés aux Etats et rétrocédés ensuite par tranches à l'exploitant de télécommunications, est évoqué comme une source importante de difficultés. A l'inverse, la garantie de remboursement des prêts par l'Etat est considérée comme une condition *sine qua non* pour dégager les financements nécessaires aux PMA: nombre d'entre eux voient cette garantie se raréfier depuis 1990.

Les pays constatent enfin que les banques privées nationales ou les marchés financiers locaux (actions, obligations, emprunts, etc.) ne présentent pas encore d'alternatives crédibles aux sources de financement traditionnelles. Il est aussi suggéré de réserver les prêts publics et l'autofinancement aux investissements dans les services de base et les services d'urgence, et de consacrer les investissements privés aux autres services.

De manière générale, les réponses mettent en exergue la nécessité d'une plus grande souplesse des politiques publiques. Les mesures souhaitées sont par exemple la libre convertibilité de la monnaie, l'absence de restrictions au contrôle des changes, ou la mise en œuvre d'un code des investissements plus incitatif.

45: *Comment utilisez-vous ces fonds?*

La majorité des pays interrogés utilise ces fonds pour acheter et mettre en exploitation de nouveaux équipements, pour maintenir (pièces de rechange et fournitures) et si possible étendre les réseaux existants (projets ruraux). Quelques réponses indiquent que ces fonds sont aussi utilisés en appui à la réforme institutionnelle ou pour des travaux de bâtiment (gros œuvre). Plusieurs réponses déplorent, là encore, le contrôle de la redistribution des fonds par le ministère des Finances.

46: *Quelles autres sources de financement sont disponibles mais non utilisées?*

Il y a en général très peu de réponses à cette question. Les sources citées sont le plus souvent les investisseurs locaux (sous forme de coentreprise, d'IET ou d'ITE), les banques commerciales locales, le marché des capitaux (actions, obligations, emprunts), ou les prêts fournisseurs (du fait de la restriction du contrôle des changes).

47: *Quels sont dans ce cadre vos besoins en matière de formation?*

Les besoins exprimés concernent essentiellement les projets, qu'il s'agisse de l'évaluation de la rentabilité, de la préparation et du montage financier de projets à présenter aux bailleurs de fonds et aux banquiers, ou même de leur suivi financier. En particulier, plusieurs réponses déplorent le manque de formation à la négociation de l'assistance externe ou avec les institutions de financement.

Un deuxième type de besoin exprimé concerne la gestion quotidienne (analyse économique, stratégies de financement, gestion de trésorerie, gestion des risques de change ou des taux d'intérêt, comptabilité et facturation, calcul des coûts et tarification orientée vers les coûts, gestion de la dette, etc.).

48: *Quelles sont les conditions et les limites à l'obtention de ces financements?*

Le souhait d'une certaine transparence et d'une plus grande prévisibilité est l'une des conditions le plus souvent exigées des pays en développement pour l'obtention d'un financement. En particulier, sont souvent demandés: la séparation entre postes et télécommunications, la refonte du cadre législatif et réglementaire, une relative autonomie financière de l'exploitant, des ratios de liquidité et ratios financiers satisfaisants (endettement, capacité de remboursement, etc.), des conditions particulières pour les appels d'offres, le respect strict des délais de remboursement, et la garantie de l'Etat.

Nombreuses sont également les réponses qui indiquent que l'unique condition pour obtenir un financement de la part de quelques banques de développement est de s'engager à libéraliser le secteur et à privatiser l'exploitant principal, sans possibilité de négociation. La dernière condition parfois mentionnée est la nécessité de dégager un taux de retour sur investissement supérieur à 20% et parfois beaucoup plus en cas de financement entièrement privé.

Les limites au financement le plus souvent citées sont: les taux d'intérêts élevés, la capacité de remboursement des Etats (dont certains ont trop d'arriérés pour pouvoir espérer de nouveaux crédits), l'absence de liberté de choix des matériels et des fournisseurs (les prêteurs des pays industrialisés exigeant souvent que les financements obtenus servent à acheter les matériels produits dans leurs pays), ou encore un régime fiscal et douanier dissuasif.

Le manque de devises étrangères agit aussi sur la capacité de remboursement des opérateurs et freine l'investissement, lorsque le statut des exploitants n'autorise pas les financements en monnaie étrangère, et que le marché financier local est trop étroit. Une limite parfois citée est la dégradation de la situation économique des pays développés, qui restreint progressivement leur capacité d'aide.

Dernière remarque: les pays où un contrôle strict des investissements de télécommunications est maintenu – tout prêt devant par exemple être contresigné par la Banque centrale, le gouvernement et le parlement – indiquent en général que la libéralisation du secteur est le seul moyen de s'affranchir de la bureaucratie.

49: *Quelles actions ont été entreprises dans votre pays pour créer un climat favorable aux investissements? Parmi celles-ci, lesquelles sont les plus appropriées ou efficaces?*

Parmi les mesures prises récemment, on peut citer de manière générale: le nouveau code des investissements, la libéralisation de l'investissement étranger, les incitations fiscales, la fin du contrôle des changes, la convertibilité partielle ou totale de la monnaie, la suppression du contrôle des prix, la dévaluation (en particulier pour les pays de la zone Franc), la baisse de l'inflation, la révision du code du travail, et parfois le retour à l'économie de marché. A noter que lorsqu'un nouveau code des investissements est mis en place, aucune disposition spécifique au secteur des télécommunications n'est généralement prévue.

Dans le secteur des télécommunications, des actions spécifiques ont aussi été engagées récemment: la séparation entre postes et télécommunications, un nouveau cadre réglementaire, la mise en place d'une autorité de régulation indépendante, l'attribution de licences cellulaires, et la liberté tarifaire pour les opérateurs privés. Les mesures envisagées pour les mois ou les années à venir sont la possibilité de rapatrier les bénéfices et les dividendes, la diminution des taxes sur les investissements (ou encore la création d'une zone franche), la convertibilité de la monnaie, et la libéralisation des achats d'équipements.

Les deux mesures soulignées comme les plus efficaces sont la mise en œuvre d'un code des investissements spécifique aux télécommunications, ainsi qu'une plus grande liberté en matière de tarification. D'autres actions sont demandées, comme par exemple une baisse des taux d'intérêt, mais en dépit de leur efficacité probable sur l'investissement, elles sont souvent mal maîtrisées par les économies des pays en développement.

50: *Quelles autres actions devraient être entreprises afin de rendre ce climat encore plus favorable aux investissements?*

Les préconisations générales sont le retour à la stabilité politique et économique, la baisse de l'inflation, des taux d'intérêt et de la fiscalité, l'amélioration des conditions de vie locales (équipements de transports, formation des hommes, etc.), la diminution de la bureaucratie, la libéralisation du commerce via l'adhésion aux traités de libre-échange, et aussi la mise en place d'une agence spécialisée pour l'investissement. Les actions à entreprendre spécifiques aux télécommunications, en général plébiscitées, sont la refonte du cadre législatif et réglementaire, et la création d'une autorité ou d'une agence de régulation indépendante.

ANNEXE II

**Contribution au Rapport final sur les politiques, les méthodes
et les techniques de financement****II.1 Politiques, méthodes et techniques de financement**

Les Etats reconnaissent depuis longtemps qu'il est nécessaire d'attirer au plus vite et massivement dans le secteur des télécommunications des capitaux qui soient disponibles presque immédiatement. Cependant, les ressources – provenant tant du secteur public que du secteur privé – sont de plus en plus limitées. Dans un même pays, les projets de télécommunication et les autres types de projets de développement d'infrastructure se font concurrence. De même, attirer des capitaux étrangers signifie entrer en concurrence avec des projets de développement des télécommunications dans d'autres pays et d'autres régions. Dans ce contexte, les exploitants doivent être compétitifs pour obtenir ces ressources. Une plus grande compétitivité suppose une meilleure gestion ainsi qu'une efficacité et une rentabilité accrues. Cependant, l'investissement peut être entravé par, notamment, des limitations imposées à l'investissement direct, des conditions économiques instables, un faible niveau de revenu national et un climat politique incertain. Ainsi, les pouvoirs publics et les exploitants doivent rester ouverts à des idées et à des propositions nouvelles qui soient propices à l'investissement dans le secteur.

NOTE – Contribution des Etats-Unis à la Conférence régionale africaine de développement des télécommunications organisée par l'UIT-D à Abidjan, Côte d'Ivoire, mai 1996, page 605.

II.2 Aide publique**II.2.1 Subventions****II.2.1.1 Mécanismes de soutien au service universel existant aux Etats-Unis**

La Federal Communications Commission (FCC) a mis en place un certain nombre de mécanismes de soutien explicites destinés à accroître le nombre des abonnements de réseau. Certains visent à réduire les tarifs dans les zones à coût élevé – il s'agit du Universel Service Fund et du Long Term Support – tandis que d'autres – les programmes Lifeline et Link up – ont pour objectif de permettre aux consommateurs à faible revenu d'accéder aux services proposés. Le système actuel consiste avant tout en plusieurs subventions implicites accordées par chaque Etat et, dans une moindre mesure, par l'Etat fédéral. Il en existe trois types: la péréquation tarifaire géographique (par laquelle les zones urbaines aident financièrement les zones rurales), le subventionnement des lignes d'abonnés résidentiels par les lignes à usage professionnel et les taxes d'accès au réseau inter-Etats. Seul ce dernier type est réglementé au niveau fédéral par la FCC, et il constitue la moins importante des trois formes d'assistance.

NOTE – *In the Matter of Federal-State Joint Board on Universal Service*, Report and Order, CC Docket N° 96-45, adopté le 7 mai 1997 et publié le 8 mai 1997, paragraphes 10 et 12, pages 9 à 10.

Ce système de subventions en grande partie implicites – taxes d'accès élevées, prix élevés pour les services d'entreprise et péréquation tarifaire couvrant de vastes zones géographiques – n'est pas viable dans un environnement compétitif et est, par conséquent, inadapté. Suite à ce constat, la FCC a pris des mesures correctives publiées sous forme de décisions en mai 1997. Elle a apporté plus particulièrement à la structure tarifaire de l'accès inter-Etats plusieurs changements destinés à accroître progressivement l'efficacité économique des taxes d'accès au réseau. Ainsi, la FCC a pour intention de mettre en pratique l'orientation «orientée-marché» adoptée en mai, qui consiste à restructurer le système des taxes d'accès et à donner peu à peu aux exploitants davantage de souplesse en matière de fixation des tarifs face à l'intensification de la concurrence. Celle-ci va graduellement prendre le pas sur la réglementation en tant que principal agent de fixation des prix et de facilitation des décisions d'investissement. La FCC a également adopté une mesure de sauvegarde normative pour que les taxes d'accès puissent être concurrentielles même en l'absence de concurrence.

II.2.1.2 Subventions explicites

Le Universal Service Fund, ou High Cost Fund, est destiné à préserver le service universel en permettant aux exploitants dont les coûts sont très élevés, c'est-à-dire ceux dont les coûts par ligne dépassent la moyenne nationale de plus de 115%, de facturer des tarifs de commutation locale qui ne dépassent pas sensiblement les tarifs perçus par d'autres compagnies. A l'heure actuelle, les exploitants d'intercommutateurs qui détiennent plus de 0,05% de lignes réservées participent à ce fonds.

Le Universal Service Fund est administré par la National Exchange Carriers Association (NECA). Les exploitants de commutateurs locaux doivent lui présenter une fois par an certaines données relatives aux coûts. Pour les compagnies dont les coûts sont supérieurs de 115% à la moyenne nationale, la NECA calcule, sur la base de critères déterminés, le niveau des dépenses que chacune d'entre elles est autorisée à lui faire supporter pour l'exercice suivant.

II.2.1.3 Long term support

Cette subvention a pour objet d'assurer le maintien de la fixation moyenne des prix au niveau fédéral pour les taxes interurbaines entre Etats. Les exploitants de commutateurs locaux qui en bénéficient participent au «pool» de lignes communes mis en place par la NECA. Il s'agit surtout d'exploitants de petits ou moyens commutateurs dont les tarifs de lignes communes seraient supérieurs à la moyenne. Ces tarifs recouvrent les coûts qui sont indépendants du trafic et qui sont associés à l'accès au réseau. Cependant, parce qu'ils participent au «pool», ces exploitants peuvent fixer un tarif moyen pour l'utilisation des lignes communes.

II.2.1.4 Les programmes Lifeline et Link-up America

La FCC aide les Etats à faire augmenter le nombre d'abonnés du téléphone principalement grâce aux programmes «Lifeline» et «Link-up America», qui permettent aux abonnés à faible revenu de supporter le coût du service téléphonique. La quasi-totalité des 50 Etats prennent part à au moins l'un des deux programmes. Ceux-ci, lancés le 1^{er} avril 1989, sont financés par les taxes payées par les principaux exploitants d'intercommutateurs proportionnellement au nombre de lignes réservées au service inter-Etats. Chacun de ces exploitants doit payer une taxe inférieure à 10 cents par mois (environ) par ligne d'abonné.

Quarante-quatre Etats, le district fédéral de Columbia et les Iles Vierges participent au programme Lifeline, qui permet aux ménages à faible revenu de régler les coûts fixes mensuels du service téléphonique. Le programme Link-up America aide les abonnés les plus démunis à payer les frais d'installation lors de la première mise en service. Une aide n'est accordée au titre de l'un de ces deux programmes que sur présentation d'un certificat délivré par les autorités compétentes; pour le programme Lifeline, des fonds de contrepartie sont nécessaires.

Les abonnés pouvant bénéficier du programme Lifeline reçoivent généralement 8 dollars par mois (consistant en une exonération du paiement de la taxe fédérale d'abonnement par ligne et en une réduction mensuelle de la taxe, qui correspond à la contrepartie accordée par chaque Etat). En 1996, au titre du programme Lifeline, environ 5 millions d'abonnés ont reçu 148,2 millions de dollars. Le programme Link-up America finance la moitié des frais de raccordement à hauteur de 60 dollars. En 1994, 19,2 millions de dollars ont ainsi été répartis entre environ 861 000 foyers.

II.2.1.5 Telecommunications Development Fund

Le Telecommunications Development Fund a été créé par la loi sur les télécommunications, entrée en vigueur en février 1996. Ce fonds répond à cinq objectifs:

- 1) accroître la concurrence dans le secteur des télécommunications en encourageant l'accès aux capitaux pour les petites entreprises;
- 2) stimuler le développement des technologies nouvelles;
- 3) favoriser l'emploi et la formation;
- 4) promouvoir le service universel; et
- 5) faciliter la fourniture de services de télécommunication dans les zones rurales et urbaines mal desservies.

Ce fonds est géré par un conseil d'administration comprenant sept personnes nommées par le président de la FCC. Quatre des directeurs représentent le secteur privé; le gouvernement est représenté par un membre de la FCC, un membre de la Small Business Administration et un du Département du Trésor. Le président vient obligatoirement du secteur privé (voir la Note). Les directeurs sont choisis parmi des personnes ayant une expérience dans plusieurs des domaines suivants: finance, banque d'investissement, banque publique, droit et pratique administrative dans le secteur des télécommunications et politique générale. Leur mandat est fixé à cinq ans.

NOTE – Au moment où nous écrivions, le président en exercice était Solomon Trujillo, président de U.S. West.

Les garanties financières demandées par la FCC pour qu'une compagnie puisse participer à un appel d'offres (adjudication) sont déposées sur un compte rémunéré auprès d'une institution financière qu'elle a désignée après consultation avec le secrétaire du Trésor. Les intérêts accumulés sur le compte, qui est constitué par les dépôts des soumissionnaires, sont transférés au Telecommunications Development Fund, dont le capital s'élève à 25 millions de dollars. Ce fonds peut également être financé par des crédits votés par le Congrès, des contributions et/ou des donations, le remboursement de prêts, de capitaux ou d'autres formes de crédits octroyés par le fonds lui-même.

Les entrées de capitaux sont utilisées pour des prêts, des investissements ou d'autres formes de crédits au bénéfice de petites entreprises qui remplissent les conditions requises (voir la Note). Elles servent également à donner des conseils financiers à ces entreprises, à effectuer des recherches, des études ou des analyses financières et à couvrir les dépenses d'administration et de gestion.

NOTE – Les entreprises remplissant les conditions requises pour bénéficier des crédits du fonds doivent faire partie du secteur des télécommunications et avoir en moyenne 50 000 000 de dollars au maximum de recettes annuelles pendant les trois années précédant la demande.

Le fonds est soumis à un audit annuel, qui donne lieu à un rapport présenté à la FCC et au secrétaire du Trésor, lequel doit informer le Président et le Congrès des conclusions dans les six mois suivant la clôture de l'exercice budgétaire.

II.2.1.6 Fonds chilien de développement des télécommunications rurales

NOTE – *A Survey of Universal Service: Traditional and Innovative Approaches*, R. Stephens, FCC International Bureau, septembre 1997.

Vue d'ensemble: la loi sur les télécommunications de 1994, qui a fait du marché des télécommunications chilien le plus compétitif d'Amérique latine, a également créé un programme de service universel novateur. En effet, cette loi a établi, pour une durée de quatre ans, un Fonds de développement des télécommunications rurales permettant de fournir une subvention «directe» et «transparente» propre à inciter les compagnies à installer des publiphones ou des «centres d'appel» dans des zones rurales et dans des zones urbaines à faible revenu. Les capitaux octroyés par ce fonds ne peuvent être utilisés par les adjudicataires que pour subventionner une partie des frais d'installation de l'infrastructure et non pour financer des coûts d'exploitation ou de fourniture de services. Cet organisme est administré par la SUBTEL, l'organe de réglementation, qui prône l'élimination de toutes les subventions «cachées». L'organe législatif devait lancer en 1997 un nouveau programme de service universel qui bénéficierait de l'expérience acquise dans l'administration du fonds entre 1994 et 1997.

Objectif du programme: le mandat du Fonds de développement des télécommunications rurales est d'accroître le nombre de publiphones dans les zones rurales et dans les zones urbaines à faible revenu. La SUBTEL a relevé que le fonds peut avoir également un effet multiplicateur, étant donné que les compagnies auxquelles il a octroyé des capitaux peuvent utiliser l'infrastructure servant aux publiphones et aux centres d'appel pour fournir également un service «non subventionné» à des abonnés résidentiels et à des abonnés professionnels.

Origine des ressources: les ressources du fonds proviennent du budget annuel et sont affectées à la SUBTEL. Ces ressources à affectation spéciale viennent des recettes générales de l'Etat, alimentées par l'impôt sur le revenu et d'autres sources. Le Chili n'utilise pas une partie des recettes provenant des règlements internationaux pour alimenter le fonds ou pour subventionner le service universel. Le fonds a été conçu pour stimuler le développement du service universel de façon à réduire au minimum les distorsions du marché.

Allocation des fonds affectés au service universel: depuis 1995, la SUBTEL octroie des aides aux entreprises de développement des télécommunications rurales par le biais d'appels d'offres organisés une fois par an, après consultation avec les autorités locales et régionales et publication d'une liste des projets de développement des télécommunications rurales classés par ordre d'importance, dont le nombre varie chaque année.

Pour chaque projet, un nombre déterminé de publiphones ou de centres d'appel doivent être installés dans une zone rurale ou dans une zone à bas revenu précise. La SUBTEL attribue à chaque projet une «subvention pour le développement des télécommunications rurales» et publie un avis appelant les compagnies suffisamment qualifiées sur le plan technique à soumettre leurs offres pour un ou plusieurs projets. Ces offres doivent comprendre des renseignements sur la «zone de service minimale», les tarifs maximaux qui seront appliqués aux utilisateurs et le montant de la subvention demandée. Elles peuvent également inclure des renseignements sur le nombre de lignes pour abonnés résidentiels ou pour abonnés professionnels qui peuvent être ajoutées à l'infrastructure de départ. Le «tarif maximal» est déterminé par le soumissionnaire et n'est applicable qu'aux utilisateurs des publiphones ou des centres d'appel. Les tarifs relatifs aux lignes pour abonnés résidentiels ou pour abonnés professionnels peuvent être fixés et modifiés par le fournisseur de service dans la mesure où celui-ci le juge nécessaire.

Les subventions ne peuvent être utilisées par les adjudicataires que pour financer une partie des frais d'installation de l'infrastructure. Les coûts restants sont supportés par les compagnies et peuvent être recouverts grâce aux recettes provenant de la fourniture du service. Le dépouillement des offres se fait en séance publique et l'offre pour laquelle la subvention est la plus faible l'emporte. Les compagnies gagnantes ne bénéficient pas de droits exclusifs de marché pour les zones qu'elles desservent.

Statistiques et résultats: en 1995, la SUBTEL a alloué 1,9 milliard de pesos (4,72 millions de dollars) sous forme de subventions; sur ce total, seulement 836 millions (2,07 millions de dollars) ont été effectivement octroyés sous forme de subventions (en effet, un certain nombre d'offres retenues n'entraînaient aucun élément de subvention). En 1995, le programme de développement des télécommunications en zone rurale a subventionné 1 257 projets concernant environ 400 000 personnes.

En 1996, la SUBTEL a octroyé 3,9 milliards de pesos (9,7 millions de dollars) sous forme de subventions. Les données finales relatives aux résultats des adjudications pour 1996 ne sont pas encore connues, mais de nombreux adjudicataires ne devraient pas demander de subvention. Les données préliminaires indiquent que le programme 1996 servira à financer 2 463 projets dans des zones rurales où vivent environ 700 000 personnes. En 1997, la SUBTEL estime qu'elle accordera des fonds pour le développement des télécommunications en zone rurale à hauteur de 4,8 milliards de pesos (11,9 millions de dollars).

Depuis 1995, les adjudicataires des appels d'offres pour le développement des télécommunications rurales sont CTC, le principal exploitant local, et Chilesat, l'un des plus gros exploitants des appels longue distance. CTC a remporté 775 appels d'offres en 1995 et 696 en 1996; Chilesat 482 et 1149, respectivement.

II.2.1.7 Fonds péruvien d'investissement dans le secteur des télécommunications

NOTE – A *Survey of Universal Service: Traditional and Innovative Approaches*, R. Stephens, FCC International Bureau, septembre 1997.

Vue d'ensemble: le Pérou stimule le développement du service universel grâce à des orientations à la fois novatrices et classiques. Les autorités ont imposé à la compagnie de téléphone privatisée l'obligation d'étendre son réseau et ont mis en œuvre un plan de rééquilibrage des tarifs qui doit éliminer progressivement toutes les subventions croisées d'ici à 1999. Les analystes de Wall Street estiment que le programme de rééquilibrage tarifaire engagé par le Pérou compte parmi les meilleurs du continent américain. L'OSIPTTEL, l'organe de réglementation péruvien, a demandé à Telefónica del Perú, le fournisseur monopolistique des services téléphoniques jusqu'en 1999, d'installer un million de lignes nouvelles et 19 000 publiphones (soit un pour 500 habitants) et de connecter 1 486 villes ou villages de plus de 500 habitants au réseau commuté public.

La loi sur les télécommunications de 1993 a créé le Fonds d'investissement dans le secteur des télécommunications (FITEL), qui constitue un moyen novateur de traiter la question du service universel. Le FITEL, administré par l'OSIPTTEL, encourage le service universel dans plus de 70 000 centres de population qui ne sont pas desservis par Telefónica del Perú. L'OSIPTTEL estime que plus de 6,2 millions d'habitants vivent dans des zones non desservies par la compagnie de téléphone péruvienne.

Objectifs: la fonction du FITEL est d'améliorer le service universel dans les zones rurales et dans «les lieux d'intérêt social préférentiel», qui sont définis par l'OSIPTTEL et qui comprennent également des zones urbaines sélectionnées estimées prioritaires (par exemple des zones urbaines abritant des centres de santé, etc.). Les grands objectifs du FITEL sont les suivants:

- 1) modifier davantage d'investissements privés;
- 2) attirer des investisseurs stratégiques qui seront les concurrents de Telefónica del Perú après 1999;
- 3) octroyer des capitaux à ceux qui en feront le meilleur usage; et
- 4) stimuler le développement économique et réduire la pauvreté.

Origine des fonds destinés au service universel: le FITEL est financé par un impôt de 1% sur les recettes brutes de toutes les compagnies de télécommunications.

Attributions des fonds destinés au service universel: l'OSIPTTEL a annoncé que les fonds FITEL seraient attribués dans le cadre d'appels d'offres semblables à ceux organisés au Chili. L'OSIPTTEL étudie actuellement les modalités d'organisation de la procédure et de sélection des projets. Au départ, les capitaux devront être utilisés pour fournir un service téléphonique et des services de données à bas débit (y compris l'accès à Internet). Le FITEL devrait ensuite permettre aux entreprises de proposer des services à valeur ajoutée plus avancés (télémédecine, programmes de télé-enseignement, etc.).

Statistiques et résultats: l'impôt FITEL a permis de rassembler 24,3 millions de dollars entre 1994 et 1996. L'OSIPTTEL estime que cet impôt rapportera au total 237,8 millions de dollars sur quinze ans (42,6 millions de dollars par an pendant la période 1997-1999, 59,2 millions de dollars d'ici à 2006-2008).

L'OSIPTTEL, qui n'a pas encore attribué de subventions FITEL, élabore actuellement les règles de répartition par appel d'offres, l'objectif étant d'attirer des entreprises étrangères.

Voir également: paragraphe II.3 Aide publique au développement.

II.2.2 Fonds de développement pour des zones spéciales

II.2.2.1 Développement régional et rural

Etats-Unis

Le Rural Utilities Service (RUS), organisme de crédit relevant du Département de l'Agriculture, aide les services publics (téléphone, mais aussi électricité) présents en zone rurale à obtenir des capitaux. Le Département de l'Agriculture est le seul ministère fédéral qui axe son action sur ces zones qui, grâce aux programmes de télécommunication avancés mis en œuvre par le RUS, disposent en quelque sorte d'une «bretelle d'accès» aux autoroutes de l'information.

Les capitaux attribués se présentent sous forme de prêts ou de garanties de prêts octroyés par la Rural Electrification Administration (REA). Les entreprises qui ont emprunté de l'argent au titre de ce programme servent plus de 15 millions d'Américains vivant en zone rurale, dans 46 Etats. Le RUS gère un portefeuille de près de 6 milliards de dollars disponibles pour l'infrastructure de l'information en milieu rural. Les programmes de télécommunication entraînent des investissements gigantesques: en moyenne, pour chaque dollar emprunté auprès du RUS et investi dans une installation de télécommunication, les emprunteurs investissent également 4,50 dollars provenant de leurs fonds propres. Pour l'exercice 1994, une subvention de 12,2 millions de dollars a généré 527,9 millions de dollars en prêts fédéraux, qui ont induit 2,27 milliards de dollars additionnels. Les emprunteurs de la branche «Télécommunication» du RUS desservent généralement les zones rurales les plus pauvres. Les emprunteurs du RUS desservent 884 des 1 042 comtés où l'on observe une pauvreté persistante et un exode rural constant.

Dans le cadre de la State Telecommunications Modernization Plan Policy, le RUS conditionne l'octroi d'un prêt à l'obligation, pour les emprunteurs, de construire une installation de télécommunication qui soit capable de fournir des services de télécommunication avancés aux habitants des zones rurales.

Par ailleurs, les membres de la REA se rendent régulièrement dans les pays en développement à qui ils proposent une assistance technique. La REA participe également à diverses activités de coopération internationale: études techniques, études de justification économique, élaboration de normes techniques, définition du cahier des charges des équipements, analyses tarifaires, enfin, conseil en gestion.

NOTE – *U.S. Government, Private Sector, Non-Profit, and Academic Contributions to Communications Development*, Information Infrastructure Task Force, USA, juillet 1994, page 22.

- L'USAID a ainsi mis en place le Philippines-Rural Infrastructure Fund qui doit permettre d'améliorer et de développer l'infrastructure des transports, du réseau électrique et des télécommunications dans les zones rurales des Philippines. Il s'agit de financer différents sous-projets qui doivent être réalisés par des organismes gouvernementaux. Le programme permettra par ailleurs d'évaluer le secteur des télécommunications afin de cerner les contraintes politiques et les carences des systèmes interrégionaux et aidera les pouvoirs publics à mener à bien leur étude des différentes options d'organisation et d'investissement et leur analyse de faisabilité d'un réseau de communication inter-îles, notamment téléphonique.

La National Telephone Co-operative Association (NTCA) regroupe 500 petites coopératives et entreprises commerciales qui assurent un service téléphonique rural. Cette organisation à but non lucratif propose une formation et une représentation juridique et technique à ses membres, pour l'essentiel des coopératives rurales constituées à la suite du manque d'intérêt des principaux fournisseurs de service.

Tandis que la REA accordait des prêts à ces coopératives, deux organismes financiers complémentaires ont été créés, à savoir:

- i) la Rural Telephone Financing Co-operative (RTFC); et
- ii) la Co-Bank, banque spécifiquement au service des coopératives.

La RTFC a financé 180 réseaux téléphoniques aux Etats-Unis.

Sur le plan international, la NTCA, avec l'assistance de l'USAID, fait profiter la Pologne de son expérience en matière de développement des télécommunications rurales. En partenariat avec des fondations polonaises, la NTCA supervise la création de coopératives dans des villages. Les coopératives utilisent les fonds générés par les inscriptions pour «attirer» le fournisseur de service en place, la TPSA.

Voir également le paragraphe II.3.2 Prêts à taux préférentiels.

II.2.2.2 Politique de développement social

Etats-Unis

- Le projet African Regional Improved Rural Technology (USAID) vise à mettre en place un système de communication fiable et économique reliant les centres ruraux du Zaïre qui ne disposent pas d'émetteurs-récepteurs ou ne peuvent compter sur des communications régulières du fait de problèmes de réseau électrique. Il s'agira d'installer des émetteurs-récepteurs semi-conducteurs alimentés par des panneaux photovoltaïques pour:
 - i) assurer des communications bidirectionnelles efficaces entre centres ruraux, ce qui permettra d'assurer divers services de base dans les domaines des soins de santé et de l'enseignement par exemple; et
 - ii) garantir une source d'électricité fiable et économique qui rende la population moins dépendante des groupes électrogènes.
- Strengthening Democratic Institutions est un projet de l'USAID qui prévoit des campagnes d'éducation civique destinées à toutes les couches de la population, le financement d'un système de vote électronique pour l'Assemblée nationale du Nicaragua et enfin un programme de formation devant permettre de transformer Radio Nicaragua en une station de radiodiffusion moderne.
- L'IDEX (International Development Exchange) élabore des partenariats pour lutter contre la pauvreté et l'injustice sociale. Cette organisation identifie des projets de développement réalisables sur une petite échelle au niveau des communautés de base en Asie, en Afrique et en Amérique latine et leur associe des sponsors aux Etats-Unis. Elle se charge également d'informer les Nord-Américains sur les obstacles que doivent surmonter les populations marginalisées dans le monde et sur les victoires qu'elles ont remportées.

II.3 Aide publique au développement

Etats-Unis

L'aide publique au développement, entre autres vecteurs, peut être octroyée sous forme d'obligations pour le développement industriel (industrial development bonds – IDB). Les IDB favorisent le développement économique, participent à la création d'emplois tout en facilitant le maintien de l'emploi, enfin, élargissent la base d'imposition, ce qui est favorable à l'émission d'obligations municipales. Les autorités chargées du développement industriel et économique, tant sur le plan local qu'au niveau de chaque Etat, peuvent fournir des informations sur ces instruments.

NOTE – *Capital Formations and Investment in Minority Business Enterprises in the Telecommunications Industries*, Staff Paper, National Telecommunications and Information Administration, Office of Policy Analysis and Development, Minority Telecommunications Development Program, Washington, DC, avril 1995, page 49.

Les IDB offrent un financement de la dette à long terme, à un coût faible et à un taux fixe. Leur valeur, fixée à moins d'un point de pourcentage au-dessus de la valeur d'obligations du Trésor comparables et à environ trois points de pourcentage en dessous de celle d'obligations de sociétés imposables, repose sur le crédit implicite et le sérieux dont bénéficie la municipalité émettrice. Ces obligations sont imposables ou exonérées d'impôt, en fonction de la réglementation municipale relative à l'utilisation du produit. Bien qu'étant techniquement des créances à long terme, les IDB, du fait des conditions favorables qui leur sont associées, ressemblent à des actions qui ne seraient pas soumises aux prescriptions concernant le rendement, la participation et le contrôle. Emises pour des sommes allant de 100 000 à 10 000 000 de dollars et plus, elles sont achetées et échangées par des banques, des fonds de pension, des compagnies d'assurance et des investisseurs, étrangers ou non, attirés par le rendement et les liquidités qu'elles procurent.

De 1987 à 1992, selon les estimations établies, les IDB ont créé 182 000 emplois, facilité la conservation de 169 000 autres et financé environ 3 800 projets (voir la Note 1). En 1992, la valeur des obligations municipales exonérées d'impôt s'est élevée à 235 milliards de dollars pour 8 500 municipalités, dont 6 000 étaient des petites émettrices (maximum 10 millions de dollars) (voir la Note 2).

NOTE 1 – *Capital Formations and Investment in Minority Business Enterprises in the Telecommunications Industries*, Staff Paper, National Telecommunications and Information Administration, Office of Policy Analysis and Development, Minority Telecommunications Development Program, Washington, DC, avril 1995, page 49, d'après l'exposé de William J. Coyne à la Sous-Commission du développement économique, Commission des travaux publics et des transports, 30 juin 1994.

NOTE 2 – *Capital Formations and Investment in Minority Business Enterprises in the Telecommunications Industries*, Staff Paper, National Telecommunications and Information Administration, Office of Policy Analysis and Development, Minority Telecommunications Development Program, Washington, DC, avril 1995, page 49.

Les IDB sont utilisées notamment par des compagnies aériennes, des fabriques de produits conditionnés, des magasins franchisés et des détaillants de produits alimentaires, le plus souvent pour financer la construction d'actifs immobilisés vendus ou loués à l'entreprise cible pour le coût de l'obligation et de son retrait. Ainsi, des entreprises ont plus facilement accès à des capitaux qu'elles ne pourraient peut-être pas obtenir par un autre biais pour pouvoir réaliser des investissements d'infrastructure. Ces obligations semblent particulièrement bien s'intégrer aux stratégies de financement de l'agrandissement des entreprises dans des segments à forte intensité de capital à moyenne ou grande échelle dans des zones urbaines ou rurales en difficulté.

NOTE – *Capital Formations and Investment in Minority Business Enterprises in the Telecommunications Industries*, Staff Paper, National Telecommunications and Information Administration, Office of Policy Analysis and Development, Minority Telecommunications Development Program, Washington, DC, avril 1995, page 49.

Voir également le paragraphe II.3.4 – La Banque internationale pour la reconstruction et le développement et l'Association internationale de développement (IDA).

II.3.1 Aide publique et dons

L'USTTI (United States Telecommunications Training Institute) est le produit d'une association entre le secteur des télécommunications et l'administration, qui vise à stimuler le développement des télécommunications et le progrès technologique en fournissant un ensemble complet de cours de formation gratuits dans le domaine des télécommunications et de la radiodiffusion à des personnes qualifiées venant de pays en développement. Le financement, assuré à la fois par le secteur privé et le secteur public, s'élevait à environ 4,5 millions de dollars en 1993.

Voir également *infoDev*, paragraphe II.5.3.

II.3.2 Prêts à taux préférentiels

Etats-Unis

L'OPIC (Overseas Private Investment Corporation) est statutairement tenue d'accorder un traitement préférentiel aux investissements concernant des petites entreprises américaines. Sont considérées comme petites entreprises les unités industrielles dont le chiffre d'affaires annuel est inférieur à 166 millions de dollars ou les unités non industrielles dont les fonds propres sont inférieurs à 56 millions de dollars.

La mission de l'OPIC est de mobiliser et de faciliter l'engagement des capitaux et des connaissances du secteur privé américain dans le développement économique et social des pays en développement. Les programmes de l'OPIC concernent actuellement plus de 140 régions et pays.

Cet organisme finance des projets de petite ou de grande envergure par le biais de prêts directs ou de garanties de prêt. En ce qui concerne les projets financés par de petites entreprises ou coopératives américaines, les capitaux peuvent être accordés par l'intermédiaire de prêts directs dont le montant est en général compris entre 2 millions et 10 millions de dollars. Les garanties de prêt, accordées généralement pour des projets à grande échelle, couvrent des sommes allant de 10 millions à 75 millions de dollars.

En outre, l'OPIC propose une assurance contre le risque politique, conçue pour protéger les investissements contre les pertes dues à l'inconvertibilité de la monnaie, à l'expropriation ou à des troubles politiques. Cette couverture est valable pendant 20 ans et le taux des primes est déterminé en fonction de chaque projet.

En 1994, l'OPIC a financé des projets pour un total de 11,3 milliards de dollars dans 48 pays (près de 30 projets ont permis d'investir 2,1 milliards de dollars dans les Etats nouvellement indépendants de l'ex-URSS). En outre, trois petites compagnies de téléphone rurales américaines ont créé une coentreprise avec un groupement de 31 municipalités hongroises et ont obtenu une concession pour construire un réseau téléphonique local. Ces compagnies – Consolidated Companies, Denver and Ephrata Telephone and Telegraph et Hun Tel Systems – ont pu monter cette entreprise grâce à un prêt de 30 millions de dollars.

Depuis sa création en 1971 et jusqu'en 1992, l'OPIC s'est autofinancée grâce à ses activités. Entre 1992 et 1995, elle a été néanmoins contrainte d'obtenir des ouvertures directes de crédit de la part du Congrès au moment de l'entrée en vigueur de la Loi fédérale sur la réforme du crédit (Federal Credit Reform Act). L'OPIC a remboursé chaque année ces ouvertures de crédit au Trésor américain sur ses revenus et recettes propres. Depuis 1995, l'OPIC s'autofinance à nouveau et ne reçoit plus de crédits directs du Congrès.

Voir également le paragraphe II.3.4 – Association internationale de développement (IDA) (prêts sans intérêt pour des pays dont le revenu annuel par habitant est de 905 dollars au maximum, pour 1995).

II.3.3 Aide bilatérale

Etats-Unis

Le Gouvernement américain a engagé d'importantes ressources financières pour développer les communications internationales sous forme de crédits et de garanties à l'exportation, de prêts et de garanties d'investissement, de bourses, de cycles de formation, d'assistance technique et d'études de faisabilité.

NOTE – John Coakley, Kathleen Horkan, Jeff Bland, *Telecommunications in Sustainable Development: A USAID Backgrounder*, U.S. Agency for International Development, Center for Development Information and Evaluation, Doc. N° PN-ABU-376, avril 1995, page 14.

L'USAID est le principal organisme américain dispensant une assistance bilatérale aux pays en développement. Son but premier est de promouvoir le développement durable dans ces pays. A cette fin, l'USAID poursuit quatre objectifs stratégiques: protéger l'environnement, faire prévaloir la démocratie, stabiliser la croissance de la population mondiale et protéger la santé humaine, et, enfin, encourager une croissance économique qui s'appuie sur une base large (voir la Note). Cet organisme a contribué en partie au renforcement des capacités dans le secteur des télécommunications des pays en développement. Il s'est également appuyé sur les applications des communications au développement pour promouvoir ses objectifs stratégiques.

NOTE – John Coakley, Kathleen Horkan, Jeff Bland, *Telecommunications in Sustainable Development: A USAID Backgrounder*, U.S. Agency for International Development, Center for Development Information and Evaluation, Doc. N° PN-ABU-376, avril 1995, page 15.

L'USAID, depuis longtemps présente dans de nombreux pays, joue souvent un rôle clé. Aux Philippines, en coopération avec l'Ex-Im Bank, elle cherche à établir un dispositif de financement à taux préférentiel destiné à financer l'achat de biens et de services américains pour l'infrastructure des télécommunications. En Afrique, avec la NTIA (National Telecommunications and Information Agency) elle exécute un projet régional de restructuration du secteur (Regional Telecommunications Restructuring Project). Pour l'exercice budgétaire 1993, son système de codage des activités et des projets spéciaux lui a permis d'identifier 11 projets représentant environ 34 millions de dollars pour les équipements et réseaux de télécommunication (et le niveau de financement de ses activités dans le secteur des télécommunications est très supérieur à ce qu'indique le système de codage électronique des budgets).

Canada et Japon

Le Canada et le Japon ont également une place importante dans le financement des projets de télécommunication, qui procurent des débouchés d'investissement à leurs entreprises. Outre le financement de l'infrastructure, tant le Canada, à travers le Centre de recherche pour le développement international (IDRC), que le Japon, à travers l'Agence japonaise de coopération technique à l'étranger (JICA), apportent leur soutien à la formation en aidant à construire des centres de formation dans le monde entier.

NOTE – John Coakley, Kathleen Horkan, Jeff Bland, *Telecommunications in Sustainable Development: A USAID Backgrounder*, U.S. Agency for International Development, Center for Development Information and Evaluation, Doc. N° PN-ABU-376, avril 1995, page 9.

II.3.4 Aide multilatérale

La Banque mondiale, principale source de financement multilatérale du secteur des télécommunications, a récemment réorienté ses priorités en mettant désormais davantage l'accent sur la réorientation des politiques et la participation du secteur privé. Entre 1951 et 1992, la Banque mondiale a prêté environ 5,6 milliards de dollars dans le cadre de 128 projets. En outre, elle a dégagé 1,6 milliard de dollars pour des projets de restructuration d'entreprises publiques comprenant une composante télécommunications. Les prêts consentis pour ces projets constituent 2% du total. En

général, la Banque n'accorde un apport financier dans ce secteur que si des prêts ne peuvent pas être obtenus d'autres sources à des conditions raisonnables. Les prêts et les crédits financent généralement de 15 à 50% du total d'un projet, la moyenne actuelle se situant autour de 20%.

NOTE – John Coakley, Kathleen Horkan, Jeff Bland, *Telecommunications in Sustainable Development: A USAID Backgrounder*, U.S. Agency for International Development, Center for Development Information and Evaluation, Doc. N° PN-ABU-376, avril 1995, page 9.

Depuis les années 1980, la politique de prêt de la Banque mondiale dans le développement des télécommunications a changé. Auparavant, les capitaux étaient destinés à des projets axés sur la conception (moindre coût) et la mise en œuvre des programmes, l'efficacité de la passation des marchés, l'autonomie de l'exploitant des télécommunications sur le plan des finances et de la gestion (y compris la séparation entre postes et télécommunications) (voir la Note). La nouvelle politique met l'accent sur la structure et la réglementation du secteur des télécommunications, l'encouragement de la concurrence, la participation du secteur privé, la restructuration et/ou la privatisation de la principale instance de télécommunication (voir la Note).

NOTE – John Coakley, Kathleen Horkan, Jeff Bland, *Telecommunications in Sustainable Development: A USAID Backgrounder*, U.S. Agency for International Development, Center for Development Information and Evaluation, Doc. N° PN-ABU-376, avril 1995, pages 9 et 10.

Le Groupe de la Banque mondiale est composé des cinq organisations énumérées ci-après, qui ont pour objectif de contribuer au développement économique des pays.

1) **La Banque internationale pour la reconstruction et le développement (BIRD)**. Créée en 1944, la BIRD est l'organisme de prêt le plus important du Groupe de la Banque mondiale. Chacun de ses 179 Etats membres détient un droit de vote fondé sur sa participation financière, qui est elle-même fonction de sa surface économique.

La BIRD prête à des pays en développement dont le revenu par habitant est relativement élevé. Les prêts sont accordés pour des projets de développement et d'amélioration structurelle de l'économie. La BIRD se procure l'essentiel de ses ressources sur les marchés financiers internationaux. Elle vend des obligations et d'autres titres obligataires à des caisses de retraite, des compagnies d'assurance, des sociétés, à d'autres banques, enfin aux particuliers. Les prêts sont assortis d'échéances comprises entre 15 et 20 ans, et prévoient un différé de remboursement d'environ cinq ans. Le taux d'intérêt, au 1^{er} janvier 1996, était de 6,98% (le taux est ajusté tous les six mois). Au cours des cinq dernières années, la Banque a octroyé des prêts à hauteur de 15,6 milliards de dollars par an en moyenne. En 1995, elle a déboursé 16,852 milliards de dollars pour un total de 134 projets.

2) **L'Association internationale de développement (IDA)**. L'IDA a été créée pour accorder une aide à des conditions préférentielles aux pays en développement les plus pauvres, qui ne peuvent pas emprunter auprès de la BIRD. Les prêts sont octroyés à des pays dont le revenu annuel par habitant est de 905 dollars au maximum (1995). Soixante-dix-neuf pays, la plupart d'Afrique subsaharienne et d'Asie, remplissent les conditions requises.

Les prêts de l'IDA, sans intérêts mais comportant une commission minimale, sont assortis d'échéances comprises entre 35 et 40 ans, et d'un différé d'amortissement de 10 ans. Les trois principales ressources de l'Association sont les contributions des pays membres, une partie des bénéfices de la BIRD et le remboursement de crédits antérieurs. Pour l'exercice budgétaire 1996, le montant total des prêts nouvellement accordés a été de 6,9 milliards de dollars (contre 5,7 milliards en 1995). Le montant total des décaissements a été, respectivement, de 5,9 milliards de dollars et de 5,7 milliards de dollars.

3) **La Société financière internationale (SFI)**. Constituée en 1956 et sous contrôle de 168 Etats membres, la SFI a pour objectif de renforcer le secteur privé dans les pays en développement. Elle prête directement au secteur privé, contrairement à la BIRD et à l'IDA, selon des modalités très diverses: prêts à long terme, investissements de portefeuille, financement stand-by, gestion du risque, et quasi-capital.

Les échéances sont comprises entre 3 et 13 ans, le différé d'amortissement pouvant atteindre 8 ans. Les ressources de la SFI sont empruntées à 80% environ sur les marchés financiers internationaux (émissions publiques d'obligations ou placements privés) et à hauteur de 20% auprès de la BIRD. La SFI donne son aval à des prêts s'élevant annuellement à environ 4 milliards de dollars. Cette somme recouvre notamment des syndications et des souscriptions fermes pour des projets du secteur privé dans des pays en développement.

4) **L'Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI)**. L'AMGI aide les pays en développement à attirer des investissements étrangers en fournissant aux investisseurs des garanties contre les «risques non commerciaux» (expropriation). L'AMGI assure jusqu'à 90% d'un investissement (maximum 50 millions de dollars par projet). En 1994, elle a approuvé 35 contrats de cautionnement, pour un total d'environ 400 millions de dollars. (*Pour davantage de renseignements, voir également le paragraphe II.8 – Mécanisme de garantie des investissements.*)

5) **Le Centre international pour le règlement des différends relatifs aux investissements (CIRDI)**. Fondé en 1966, le CIRDI a pour objet de promouvoir la croissance des flux d'investissements internationaux en proposant des moyens de conciliation et d'arbitrage des différends pouvant survenir entre les pouvoirs publics et les investisseurs étrangers. En février 1966, 125 pays en étaient membres. En 1995, cinq affaires étaient en arbitrage, et deux nouvelles demandes ont été enregistrées. Le Centre fournit également des avis, effectue des recherches et publie des documents dans le domaine du droit international de l'investissement (notamment des recueils de lois et de traités sur les investissements et une revue juridique semi-annuelle).

D'autres banques multilatérales financent le secteur des télécommunications, dont la Banque interaméricaine de développement, la Banque asiatique de développement et la Banque africaine de développement. Ces organisations et la Banque mondiale ont contribué à raison d'environ 5% aux investissements réalisés dans les pays en développement dans les années 1980.

NOTE – John Coakley, Kathleen Horkan, Jeff Bland, *Telecommunications in Sustainable Development: A USAID Backgrounder*, U.S. Agency for International Development, Center for Development Information and Evaluation, Doc. N° PN-ABU-376, avril 1995, page 9.

II.4 Conversion de dette

La conversion de dette est la conversion de prêts en instruments négociables. Il s'agit plus précisément d'un échange de dettes souveraines contre d'autres obligations sous forme de titres. La conversion de dette se fait généralement dans le cadre de négociations de restructuration prolongées entre un pays et ses banques créditrices et, par conséquent, implique le consentement et la participation des deux parties. Chaque banque convient séparément avec le pays concerné d'échanger la totalité ou une partie de sa dette souveraine contre un ou plusieurs instruments négociables possédant des caractéristiques différentes. La dette souveraine cesse alors d'exister: elle est remplacée par un nouveau type d'obligation.

NOTE – *New Instruments in Sovereign Debt and Voluntary Market Transactions*, Keith Clark, American Bar Association, Section of International Law and Practice, assemblée annuelle, Atlanta, Géorgie, Etats-Unis, 1991, page 1.

La conversion d'une dette en titres négociables a toujours été considérée comme étant une méthode convenant très bien au rétablissement de relations financières normales entre des débiteurs souverains et la communauté financière internationale, tant du point de vue des banques créditrices – qui sont, à la suite d'une conversion, mieux à même de gérer et de disposer de ces actifs et qui peuvent donc reprendre des relations normales avec l'emprunteur souverain – que du point de vue des débiteurs – qui peuvent se servir de la conversion pour alléger leur dette, c'est-à-dire réduire à la fois le montant de leur dette et les coûts de son service.

NOTE – *New Instruments in Sovereign Debt and Voluntary Market Transactions*, Keith Clark, American Bar Association, Section of International Law and Practice, assemblée annuelle, Atlanta, Géorgie, Etats-Unis, 1991, page 6.

Pendant la plus grande partie de la période de crise de la dette qui a affecté certains pays et leurs créiteurs depuis le début des années 1980, il y a presque toujours eu un marché secondaire des créances souveraines assez actif. A l'origine, ce marché a été formé par des banques ayant assumé des dettes souveraines douteuses tout en étant fortement engagées dans le processus de restructuration de nombreux pays. Pour l'essentiel, les transactions portaient sur des échanges de créances, par lesquels les banques échangeaient la totalité ou une partie des montants qu'elles avaient engagés auprès d'un pays donné contre d'autres créances souveraines de niveau comparable. Dans ce type d'échange, les banques avaient des objectifs précis, selon leur politique de gestion des créances souveraines. Ainsi, une banque peut vouloir réduire ou éliminer les risques qu'elle encourt auprès de certains débiteurs, par exemple afin d'équilibrer ses comptes et de se conformer à la réglementation, notamment en ce qui concerne le niveau requis de fonds propres, ou de se désengager du processus de restructuration affectant ses engagements, pour s'engager davantage à l'égard d'autres instances souveraines avec lesquelles elle préfère traiter; elle peut également vouloir tout simplement étaler ses risques souverains.

NOTE – *New Instruments in Sovereign Debt and Voluntary Market Transactions*, Keith Clark, American Bar Association, Section of International Law and Practice, assemblée annuelle, Atlanta, Géorgie, Etats-Unis, 1991, pages 2 et 3.

Le marché secondaire encourage activement l'utilisation de valeurs mobilières en tant qu'outil de plus en plus important de gestion des créances souveraines en vue de faciliter les transactions et de rendre les échanges plus efficaces. Nonobstant l'importance du marché secondaire, les conversions de créances souveraines en valeurs mobilières n'auraient pas pu avoir lieu si les débiteurs souverains et les pouvoirs publics de certains pays développés ne s'étaient pas intéressés aux titres négociables pour gérer leur dette. Ainsi, sans le consentement et la participation du débiteur, l'échange des droits qu'une banque détient sur certains règlements de principal et d'intérêt dans le cadre d'un accord de restructuration contre une obligation entièrement différente (titre) serait juridiquement et commercialement impossible.

NOTE – *New Instruments in Sovereign Debt and Voluntary Market Transactions*, Keith Clark, American Bar Association, Section of International Law and Practice, assemblée annuelle, Atlanta, Géorgie, Etats-Unis, 1991, pages 3 et 4.

II.4.1 La logique du financement par conversion de dette

NOTE – Contribution du Gouvernement des Etats-Unis à la Conférence régionale africaine de développement des télécommunications organisée par l'UIT-D, Abidjan, Côte d'Ivoire, mai 1996, Appendice C.

La justification économique d'une conversion de dette effectuée à des fins de financement des investissements dans un pays débiteur repose sur la possibilité d'acheter à bon compte (avec réduction) les obligations financières d'un pays en développement auprès d'un créancier. L'investisseur achète la créance et, par accord préalable avec l'Etat débiteur, il annule la dette en échange de capitaux en monnaie locale, d'obligations, d'actions d'une entreprise locale ou d'une autre forme de paiement. Selon les pays, le gain, en monnaie locale, par rapport à une classique opération en devises, peut être compris entre 5% et 200%.

Les opérations de conversion de dette sont rendues particulièrement attrayantes par le fait qu'elles sont avantageuses pour toutes les parties:

- a) **L'investisseur** obtient des capitaux en monnaie locale ou des actifs à des conditions financières avantageuses étant donné que la créance est obtenue à un taux d'escompte non négligeable sur le marché secondaire et rachetée par le pays débiteur à un prix supérieur à son prix d'achat. Ce gain financier permet à l'investisseur de dégager les ressources disponibles pour réaliser son investissement.
- b) **Le pays débiteur** rachète sa dette en obtenant une réduction en monnaie locale et, simultanément, attire de nouveaux investissements dans des secteurs prioritaires de son économie. Ainsi, le volume de la dette nationale est réduit, ce qui accroît la capacité du pays à assurer le service de la dette restante.
- c) **La banque commerciale** est immédiatement remboursée, au moins partiellement, à un cours qu'elle estime égal à la valeur boursière de ses engagements. La réduction de la dette extérieure du pays débiteur accroît sa capacité à servir sa dette restante et à s'adresser à nouveau aux marchés des capitaux.

II.4.2 Conditions à remplir

Pour réaliser une conversion de dette, plusieurs conditions doivent être réunies:

- a) La dette extérieure du pays doit pouvoir être obtenue à une valeur inférieure à sa valeur nominale.
- b) Dans le cadre des accords de prêt en vigueur et des lois et de la réglementation applicables, la créance doit pouvoir faire l'objet d'une conversion.
- c) Le pays débiteur doit être disposé à convertir sa dette. En effet, certains pays n'approuvent que des conversions de dette au cas par cas, tandis que d'autres ont officialisé des programmes qui établissent les délais et les conditions des conversions de dette.
- d) L'investisseur doit proposer un projet d'investissement qui corresponde aux critères de développement et de réduction de la dette du pays débiteur.

II.4.3 Différentes phases de la procédure de conversion de dette

Première phase: structuration et financement du projet d'investissement

L'investisseur décide d'engager des capitaux dans une société nouvelle ou existante ou dans un projet concernant un pays en développement, et il obtient le financement nécessaire. Il détermine ensuite la façon dont les capitaux produits par la conversion seront utilisés et établit un budget provisoire comportant une ventilation des dépenses par catégories. Par ailleurs, il obtient toutes les autorisations nécessaires pour effectuer l'investissement aussi bien de la part des pouvoirs publics que des autres instances en cause.

Deuxième phase: étude de faisabilité et structuration de l'opération

Tout d'abord, l'investisseur doit déterminer si, en principe, il est possible d'organiser la transaction de sorte qu'elle satisfasse à ses exigences en matière de financement et de cash-flow générés par le projet et lui garantisse un gain suffisant sans lui faire courir de risques inacceptables. Afin de déterminer la faisabilité et la structure de la transaction, il devra prendre en compte certains facteurs, dont:

- la forme du produit de la conversion qui lui sera versé (liquidités, actions, obligations, biens immobiliers ou mobiliers, crédits pour l'impôt, exonération d'impôt ou autres formes de contrepartie);
- le taux de change appliqué;

- le prix d'achat de la dette et son taux de remboursement;
- l'existence de quantités suffisantes de créances bancaibles;
- le temps supposé nécessaire pour clôturer la transaction et si celle-ci peut être effectuée par tranches;
- la possibilité de protéger le produit de la conversion des effets négatifs d'une inflation ou d'une baisse du taux de change;
- le risque de non-paiement lié au pays débiteur.

Troisième phase: demande d'aval des pouvoirs publics

Le pays débiteur demande généralement que l'investisseur et/ou son homologue local présentent une demande d'autorisation de conversion de dette pour examen et approbation. Les dossiers sont étudiés en général par le Ministère des finances et/ou la Banque centrale.

La demande comprend normalement une description détaillée du projet d'investissement ainsi que des modalités et conditions proposées de la conversion, et doit être accompagnée de copies du certificat d'enregistrement de l'entreprise et des autorisations d'investissement délivrées par le gouvernement du pays débiteur, de projections détaillées du budget et du cash flow de l'entreprise locale, enfin d'une description des retombées positives de l'investissement pour le pays hôte.

Il faut cependant remarquer que la présentation d'une demande de conversion de dette et l'obtention de l'autorisation d'effectuer la transaction n'obligent pas l'investisseur à réaliser effectivement cette transaction.

Quatrième phase: réalisation de la transaction

Une fois que l'investisseur a reçu des pouvoirs publics une réponse positive écrite précisant le type de dette convertible là où les opérations peuvent avoir lieu. L'investisseur achète la créance directement auprès des créanciers ou sur le marché secondaire conformément aux accords d'achat et de cession de créance, puis la cède au pays débiteur contre le règlement, par ce dernier, du produit de la conversion qui avait été convenu.

Cinquième phase: gestion du produit de la conversion

Pour s'assurer que le produit de la conversion est utilisé aux fins autorisées, l'Etat débiteur exige normalement que l'investisseur établisse et présente précisément des rapports d'utilisation. Si les créances ont été acquises sur le marché secondaire local, il importe qu'au moment où il reçoit le produit de la conversion, l'investisseur prenne les mesures appropriées pour protéger ce produit des effets négatifs de l'inflation et/ou d'une dévaluation de la monnaie.

II.4.4 Coûts et risques associés aux conversions de dette

Outre le prix d'achat de la créance bancaire, les coûts de l'opération comprennent généralement:

- i) les frais d'assistance juridique et technique;
- ii) les honoraires des conseillers financiers; et
- iii) les droits de conversion, perçus par l'administration du pays débiteur.

Au total, ces coûts ne doivent pas affecter de manière significative les gains dégagés de l'opération.

Pour l'investisseur, les risques les plus importants sont le risque de non-paiement lié au pays débiteur et le risque d'implantation de dévaluation, se traduisant directement par une réduction du produit de l'opération. On peut en général structurer l'opération de façon à faire face à ces risques, en procédant à des achats et conversions par tranches et en faisant appel à des agents dépositaires. Lorsque cela n'est pas possible, il n'est pas conseillé à l'investisseur de poursuivre.

II.4.5 Exemple

Un investisseur américain décide de capitaliser une entreprise locale afin de mettre en œuvre un projet dans un pays donné. Il estime que, dans le cadre d'une opération en devises normale, le projet nécessiterait un investissement de 41 millions de dollars. La «cote» actuelle de la dette de ce pays sur le marché secondaire est de 0,40 dollar pour 1 dollar de valeur nominale. L'investisseur dépense 500 000 dollars pour un volume de créances convertibles correspondant à une valeur nominale totale de 1 250 000 dollars, créances qu'il présente alors à la Banque centrale qui a autorisé la conversion en monnaie locale à 80% de cette valeur nominale, soit l'équivalent en monnaie locale de 1 million de dollars.

La Banque centrale verse l'équivalent en monnaie locale de 80% de la valeur nominale sur un compte de dépôt auprès d'une banque dépositaire locale au nom de l'entreprise locale, puis un nombre proportionnel d'actions sont émises à concurrence de la somme en question. L'investisseur transfère au même moment le titre de propriété de la dette à la banque dépositaire en faveur du pays débiteur. La banque, après avoir vérifié les montants et la validité du titre, remet la somme en monnaie locale à l'entreprise et la créance est transférée au pays débiteur.

Si, dans cet exemple, l'investisseur doit dépenser 60 000 dollars en coûts et droits de transaction, le coût total d'acquisition de l'équivalent en monnaie locale de 1 million de dollars est de 560 000 dollars. Par conséquent, l'opérateur multiplie son investissement, puisque la conversion lui procure un gain d'environ 79% par rapport à une classique opération en devises.

II.5 Politiques nationales et stratégie des autres protagonistes

Etats-Unis

Policy Determination 22 (USAID)

La Policy Determination 22 décrit les principes appliqués par l'USAID dans le financement des applications et des technologies des télécommunications et de l'information afin de promouvoir un développement durable. Cette directive a notamment pour objet de faire en sorte que les fonds octroyés pour l'assistance bilatérale soient utilisés conformément aux objectifs de développement durable définis par cette institution aux politiques de l'administration centrale favorisant le développement économique et les échanges commerciaux ainsi que l'accès à l'infrastructure mondiale de l'information (GII) (voir la Note). De l'avis général, les activités déployées dans le cadre de la GII devraient reposer sur cinq principes:

- 1) encourager l'investissement privé;
- 2) stimuler la concurrence;
- 3) créer un cadre de réglementation souple;
- 4) assurer le libre accès aux réseaux; et
- 5) garantir l'accès universel.

NOTE – De manière générale, le concept GII couvre l'ensemble des éléments permettant de recueillir, transmettre, consulter et diffuser des informations dans un système mondial de réseaux. USAID Policy Determination 22, page 1.

Les principes suivants illustrent quelques-unes des principales orientations qui guident l'USAID dans ses activités, les télécommunications étant en l'occurrence considérées comme un moyen de parvenir au développement durable.

L'USAID s'attache tout d'abord à se servir de la GII pour construire et renforcer l'environnement juridique (lois, réglementation et autres règles), élargir l'accès et accroître la participation et, enfin, encourager les institutions à s'adapter aux changements économiques et sociaux.

NOTE – De manière générale, le concept GII couvre l'ensemble des éléments permettant de recueillir, transmettre, consulter et diffuser des informations dans un système mondial de réseaux. USAID Policy Determination 22, page 2.

Pour cette institution, les utilisateurs et les participants doivent être impliqués dans la planification, la réglementation, le fonctionnement et le financement de la GII. L'USAID investira dans le développement de cette infrastructure aussi longtemps qu'elle sera adaptée aux besoins spécifiques des pays.

NOTE – De manière générale, le concept GII couvre l'ensemble des éléments permettant de recueillir, transmettre, consulter et diffuser des informations dans un système mondial de réseaux. USAID Policy Determination 22, pages 2 et 3.

L'USAID n'accorde pas de subventions ou de prêts pour des activités qui tournent les règles de la concurrence, qui perturbent les échanges commerciaux ou bloquent l'accès du secteur privé aux marchés financiers (voir la Note).

L'USAID élabore les modalités financières des projets de financement incluant une composante télécommunication conformément à l'Arrangement relatif à des lignes directrices pour les crédits à l'exportation bénéficiant d'un soutien public (E215.1.4) (voir la Note), signé dans le cadre de l'OCDE.

Elle exige que tous les équipements et les services de télécommunication soient de source, d'origine et de nationalité américaines, sauf dérogation (E215.1.5) (voir la Note).

Elle peut financer à l'occasion des études de marché et des projets d'infrastructure relevant du secteur des télécommunications lorsque ces initiatives sont rationnelles dans l'optique du développement, mais son programme concerne essentiellement les autres dimensions de la GII (E215.1.3) (voir la Note).

NOTE – De manière générale, le concept GII couvre l'ensemble des éléments permettant de recueillir, transmettre, consulter et diffuser des informations dans un système mondial de réseaux. USAID Policy Determination 22, page 3.

Voir également le paragraphe II.2.2 – Fonds de développement des zones spéciales: fonds de développement des télécommunications aux Etats-Unis, au Chili et au Pérou.

II.5.1 Sociétés de capital-risque

Le capital-risque est la principale source des fonds propres investis dans les entreprises à croissance rapide et à fort potentiel de croissance. Les bailleurs de fonds, spécialistes du capital-risque qui s'engagent dans des entreprises nouvelles sont eux-mêmes financés par des caisses de retraite privées ou publiques, des fonds de dotation, des fondations, des entreprises, de riches particuliers, des investisseurs étrangers et d'autres spécialistes du capital-risque. Depuis 50 ans, ces derniers ont alimenté l'expansion des industries de pointe aux Etats-Unis, notamment dans le domaine de la biotechnologie et de la livraison exprès. Certaines des entreprises américaines les plus prospères ont été financées par capital-risque: Intel, DEC, Apple, Microsoft, Sun Microsystems, FedEx, Genentech et Netscape.

NOTE – *Inside Venture Capital*, VentureOne Corporation, 1997.

Selon une enquête menée à l'échelle nationale par Price Waterhouse sur le capital-risque, ces investissements ont atteint le niveau sans précédent de 3,18 milliards de dollars au cours du second trimestre de 1997, chiffre très supérieur au record antérieur de 2,8 milliards de dollars investis au cours du second trimestre de 1996. Par ailleurs, six cent quatre-vingt-dix-sept entreprises ont bénéficié de ce type de financement, soit une augmentation de 23% par rapport à la même période de 1996. Au cours des six premiers mois de 1997, les investissements en capital-risque ont dépassé 5,5 milliards de dollars, soit près de 500 millions de plus que l'année précédente et 1,88 milliard de plus qu'au cours du premier semestre de 1995 – soit un bond de 52%.

C'est le secteur des industries de pointe qui a fait l'objet de la plus grande partie des investissements, attirant 70% de la totalité des investissements en capital-risque – soit 2,23 milliards de dollars (71% de l'ensemble des entreprises qui ont bénéficié d'un financement en capital-risque). Dans ce secteur, les fabricants de logiciels et les entreprises de communications sont apparus une nouvelle fois comme étant la cible préférée de ce type d'investissement, 346 d'entre eux ayant drainé 1,6 milliard de dollars. Les sommes investies dans des entreprises liées à Internet ont triplé par rapport à la même période de 1996, puisqu'elles ont dépassé 500 millions de dollars pour la première fois, chaque entreprise ayant reçu une moyenne de 500 millions de dollars, soit un accroissement de 68% par rapport au deuxième trimestre de 1996.

NOTE – *Tech Companies still Fueling Growth*, 21 août 1997, United Press International, San José, Californie.

Il n'existe pas de définition précise du capital-risque en tant que secteur de financement d'une activité économique, mais ces investissements présentent toutefois plusieurs caractéristiques communes. Ainsi:

- i) ils concernent en général les entreprises nouvelles ou en expansion et ils présentent un niveau de risque plus élevé que celui qui est associé à des activités bancaires classiques de prêt fondées sur le crédit;
- ii) ils prévoient la participation effective ou potentielle de l'opérateur aux fonds propres de l'entreprise par l'achat direct d'actions ordinaires, ou de par la convertibilité des autres instruments d'investissement;
- iii) il s'agit d'investissements à long terme (de 5 à 10 ans) comportant un mécanisme permettant de «libérer» ou de rembourser l'investisseur à l'échéance;
- iv) enfin, ces investissements sont de type minoritaire, la prise de participation dans l'entreprise étant en général comprise entre 20 et 40%.

NOTE – *BC Health Industries Network*, janvier 1997.

II.5.2 Banques commerciales

Un prêt bancaire peut contribuer à alimenter la croissance à court terme; toutefois, l'emprunteur devra rembourser le principal et l'intérêt. Par ailleurs, les banques calculant le montant des crédits qu'elles octroient en fonction de la capacité de remboursement des entreprises, ces dernières seraient limitées en conséquence dans leurs possibilités d'emprunt.

II.5.3 Banques de développement

– *La Banque asiatique de développement*

La Banque asiatique de développement est une institution financière de développement multilatérale dont les capitaux propres appartiennent à 56 pays membres. La Banque a pour objectif de promouvoir le progrès économique et social dans les pays Membres en développement de la Région Asie-Pacifique. Elle octroie des prêts et réalise des investissements de portefeuille pour le progrès économique et social des pays Membres en développement; elle fournit une assistance technique pour des projets de développement, encourage l'apport de capitaux publics et privés à des fins de développement et aide à coordonner des plans de développement dans les pays concernés. La Banque contribue au développement des télécommunications depuis 1971. Le total de ses prêts et subventions se chiffre à 1,2 milliard de dollars (22 projets de crédit et 21 projets d'assistance).

– *La Banque africaine de développement*

Si l'on fait abstraction de la Banque mondiale, la Banque africaine de développement est la seule grande institution financière d'aide au développement pour les pays africains. Créée en 1964, elle finance des projets dans plus de 50 pays. Son siège est à Abidjan (Côte d'Ivoire). En 1992, elle a accordé près de 1,8 milliard de dollars de prêts pour des projets de développement. Ses priorités sont au nombre de quatre: élimination de la pauvreté, reconstruction et modernisation, développement du secteur privé et renforcement de l'intégration commerciale et économique.

– *InfoDev (Banque mondiale)*

Le programme «Information pour le développement» – *InfoDev* – est un programme mondial mis sur pied par la Banque mondiale en 1995, qui fait partager l'expérience acquise au niveau mondial et connaître les meilleures solutions en ce qui concerne le potentiel qu'offrent les communications et les systèmes informatiques pour le développement économique auprès des gouvernements et des décideurs, tant du secteur public que privé. En tant qu'organisation multilatérale abordant de façon intersectorielle les questions de développement aussi bien du point de vue des pays développés que de celui des nouveaux pays industrialisés, la Banque mondiale joue le rôle d'intermédiaire entre les participants au programme *InfoDev*.

Le programme *InfoDev* canalise des services consultatifs et d'autres services d'assistance technique auprès des gouvernements des nouveaux pays industrialisés en matière de privatisation, de rôle du secteur privé et de concurrence dans les secteurs des communications et de l'information ainsi qu'en matière d'amélioration de l'environnement politique, réglementaire et commercial pour les investissements. Le programme *InfoDev* entreprend des études de faisabilité de préinvestissement et prépare des applications expérimentales de systèmes de communication et d'information.

InfoDev est financé sur des ressources fournies par le Groupe de la Banque mondiale, d'autres organisations publiques ainsi que des entreprises, des fondations à but non lucratif et d'autres entités du secteur privé. Ces ressources sont gérées par la Banque mondiale. Les donateurs reçoivent des mises à jour trimestrielles sur les activités et les dépenses effectuées. Un rapport d'activité et des états financiers sont établis annuellement par la direction d'*InfoDev*, vérifiés par des experts comptables externes et distribués aux donateurs.

– *La Banque interaméricaine de développement*

Cette organisation octroie des prêts aux pays d'Amérique latine et des Caraïbes pour leur développement.

II.5.4 Organismes nationaux responsables de l'aide publique

– *Caisse française de développement*

II.5.5 Organisations internationales, intergouvernementales et régionales

II.6 Facteurs favorables aux investissements

II.6.1 Conditions d'attribution des licences

Toute politique sérieuse en matière de licences offre un avantage non négligeable – le degré de sécurité et d'ordre conféré au marché des services considérés. Grâce à des conditions raisonnables rendues clairement publiques, les opérateurs, les agents, les investisseurs et les utilisateurs finaux peuvent compter sur la stabilité et une certaine prévisibilité qui devraient améliorer les possibilités d'accès au financement, puisque ces deux éléments interviennent, dans une certaine mesure, dans l'évaluation du risque. En effet, les conditions et les compétences nécessaires étant connues, les chances de renouvellement des licences sont bonnes, et l'attribution des licences se fait généralement dans le cadre d'une réglementation structurée.

La capacité à délivrer les licences peut être conférée au ministre du secteur concerné, ou à l'organe de réglementation ou encore être assumée conjointement par ces deux instances. Dans le premier cas, l'attribution des licences est considérée comme relevant exclusivement du ministre: il s'agit donc d'une question de politique publique. Dans le dernier cas (responsabilité conjointe), les pouvoirs publics peuvent envisager une certaine libéralisation et choisir les marchés visés, tandis que l'organe de réglementation fixera le nombre des titulaires de licence ainsi que les modalités et les conditions qui y sont attachées. Une autre possibilité consiste à conférer au ministre le pouvoir de donner des orientations spécifiques ou générales à l'organe de réglementation. On peut aussi envisager de fractionner le processus d'attribution des licences en faisant correspondre à un type de licence un type précis de procédure d'approbation. Dans ce cas, les licences concernant les fournisseurs de services à valeur ajoutée peuvent par exemple être accordées par l'organe de réglementation conformément à l'objectif des pouvoirs publics (libéralisation d'un segment donné du marché).

NOTE – Handbook on Sector Reform, *Guidelines on Regulation*, Programme des Nations Unies pour le développement, UIT, Bangkok, août 1995, page 50.

La sélection d'un fournisseur de services pourrait se faire comme suit:

- 1) l'organe de réglementation fait savoir qu'il va accorder une licence pour un service de télécommunication donné;
- 2) toutes les parties intéressées bénéficient d'un délai raisonnable pour présenter leur demande de licence, faire des suggestions ou demander des renseignements;
- 3) l'organe de réglementation applique une méthode de sélection appropriée avant d'annoncer sa décision;
- 4) toute partie intéressée qui estime que la décision est injuste a le droit de faire appel, soit directement auprès de l'organe de réglementation soit auprès d'une instance supérieure. Un recours est également possible.

NOTE – *Telecommunication Policies for the Americas* («The Blue Book»), Bureau de développement des télécommunications (BDT) de l'UIT, mars 1996, page 35.

II.6.2 Le problème de la dette

La crise de la dette des pays en développement, qui a commencé en 1982 lorsque le Mexique n'a pu honorer ses obligations, a conduit un certain nombre de pays débiteurs à établir des programmes de conversion de leur dette en capital, lesquels, parallèlement aux programmes de restructuration ou d'annulation de la dette, visaient à améliorer leur capacité de service de la dette. Les crédateurs ont fortement appuyé cette idée. Les institutions financières internationales ont également accepté ces conversions sous réserve qu'elles soient conformes aux accords relatifs à la masse monétaire conclus dans le cadre du Fonds monétaire international et qu'elles n'aient pas d'effet négatif sur le budget des pays débiteurs.

En dépit du fait que la documentation existante sur la restructuration de la dette a permis aux pays débiteurs d'établir et de mettre en pratique des programmes de conversion, ce n'est qu'à partir du moment où un marché secondaire de la dette relativement actif s'est développé – depuis le défaut de paiement du Mexique – que les investisseurs ont pu véritablement acheter et convertir des créances en monnaie locale pour certains types d'investissement. Au cours des années 1980, la conversion de dette concernait principalement le Chili, le Mexique, les Philippines, le Nigéria et l'Afrique du Sud. Depuis, cette activité s'est étendue à d'autres pays. Le problème de la dette peut être abordé selon six approches différentes:

II.6.2.1 Financement de la dette

NOTE – Contribution du Gouvernement des Etats-Unis à la Conférence régionale africaine de développement des télécommunications organisée par l'UIT-D, Abidjan, Côte d'Ivoire, mai 1996, Appendice C.

Le financement de la dette est une composante de la majorité des projets dans le secteur des télécommunications. On distingue deux types de financement:

- i) dette prioritaire, généralement sous forme de prêts bancaires;
- ii) dette de rang inférieur, sous forme de prêts bancaires ou de titres de créance non privilégiés.

En général, une dette prioritaire est garantie et son taux d'intérêt est plus faible que celui d'une créance de rang inférieur, laquelle n'est pas toujours garantie. Proposées dans des placements privés, les créances de rang inférieur permettent d'éviter les complexes prescriptions de la législation sur les titres, et l'on peut les placer beaucoup plus rapidement que les émissions publiques. Mais les créances de rang inférieur proposées lors d'émissions publiques ont des taux d'intérêt plus bas, visent un marché plus large et imposent moins de restrictions à l'émetteur.

Aux Etats-Unis, deux mesures («Rule 144A» et «Regulation S») ont pour objet de faciliter les investissements en titres obligataires émis de l'étranger sur les marchés américains. La première supprime les restrictions afférentes à la revente de titres à négociabilité restreinte sur un marché secondaire constitué d'«acheteurs institutionnels qualifiés» – c'est-à-dire d'institutions qui, du fait de leur surface et de leur expérience, sont estimées capables d'évaluer elles-mêmes les possibilités d'investissement. La règle 144A autorise par ailleurs les opérations sur titres émis par des sociétés étrangères entre institutions sises aux Etats-Unis sans que les émetteurs aient à se conformer aux obligations déclaratives prévues par la Loi sur les opérations de la bourse. La seconde mesure («Regulation S») lève l'obligation d'enregistrement au titre de la législation américaine sur les titres, pour toute opération ayant lieu entièrement en dehors des Etats-Unis. Cette exemption s'applique lorsque les titres sont vendus dans le cadre d'une opération offshore, c'est-à-dire sans «efforts délibérés de vente» aux Etats-Unis. Depuis l'entrée en vigueur de la règle 144A et de certaines autres mesures, les gros investisseurs institutionnels et les principaux émetteurs étrangers ont accru leur activité sur le marché des titres étrangers.

II.6.2.2 Financement de projets

Le financement de projets est une solution intéressante pour le financement d'opérations commerciales internationales, lorsque l'introduction de nouveaux services sur de nouveaux marchés offre des débouchés d'investissement tout en imposant d'importantes injections initiales de capital, et lorsque les incertitudes et les risques sont plus grands que dans le cadre d'une opération nationale classique – financement de projets avantageux pour l'emprunteur puisqu'il limite la nécessité de prévoir des clauses de recours contre le promoteur du projet. De plus, il permet à des promoteurs disposant de ressources relativement limitées de s'appuyer sur la valeur du projet en question pour emprunter à des conditions plus favorables. Dans le financement d'un projet, il convient de prendre en compte les éléments suivants:

- portée et durée des concessions/de la licence;
- risques d'exploitation et risques du marché;
- questions d'emploi;
- mesures de contrôle des changes;
- risque politique;
- exigibilité des intérêts des titres;
- clauses de non-nantissement d'actifs (lorsque les pouvoirs publics sont parties prenantes).

II.6.2.3 Participation au capital

Le financement par capitaux propres de projets de télécommunication se fait généralement dans le cadre d'une coentreprise dont les associés possèdent les capitaux nécessaires au financement du projet ou peuvent les obtenir par eux-mêmes. Les promoteurs du projet peuvent se procurer les capitaux dans le pays hôte ou à l'extérieur par émission de titres de participation.

Le financement par participation au capital suppose une politique favorable à l'investissement étranger. Il faut que la législation incite à l'investissement et que l'on puisse rapatrier les capitaux et les bénéfices. Aux Etats-Unis, le programme American Depositary Receipts, la mise à jour de la réglementation applicable, et l'entrée en vigueur de la «Rule 144A» et de la «Regulation S» contribuent à accroître l'offre et la vente de titres sur les marchés internationaux de capitaux. Ce mode de financement est particulièrement prisé aux Etats-Unis étant donné que la politique d'investissement et de rapatriement est souple et qu'il existe une réelle volonté de développer les marchés et les investissements dans le secteur des télécommunications.

II.6.2.4 Coentreprises

La coentreprise est une forme d'investissement étranger direct qui a pris de l'ampleur dans le secteur des télécommunications. Les membres d'une coentreprise peuvent établir une présence commerciale dans un pays pour accéder rapidement à un vaste marché de clients potentiels. La déréglementation, la privatisation des marchés internationaux des télécommunications ainsi que les bouleversements technologiques qui se sont produits au cours de la dernière décennie expliquent la multiplication des projets de coentreprises dans le secteur.

L'engouement pour les coentreprises tient à quatre facteurs:

- 1) des entreprises peuvent s'associer de façon à remplir les conditions politiques, financières et techniques nécessaires pour remporter un appel d'offres;
- 2) la concurrence s'exerce entre 2 à 5 consortiums et non entre 20 à 25 entreprises;
- 3) le risque financier est partagé entre les membres de la coentreprise; et
- 4) la force de chacun des partenaires complète celle des autres.

Pour les exploitants du secteur des télécommunications, les coentreprises représentent la solution la meilleure, celle qui leur permet de s'assurer au moins une part des bénéfices sur un marché mondial où la concurrence est acharnée compte tenu des quantités énormes de capitaux qui sont souvent nécessaires pour des acquisitions au niveau mondial, les coentreprises, instruments offensifs stratégiques pour les entreprises de télécommunication, resteront prisées pendant les dix prochaines années. Avant de créer une coentreprise, certaines questions doivent être prises en considération, notamment: les objectifs, la concurrence, la capitalisation, la gestion de la distribution des bénéfices et des autres paiements, les indemnités et la répartition des risques et, enfin, les clauses de sortie.

II.6.2.5 Crédits accordés par le fournisseur

Le financement par le fournisseur est généralement limité à certaines catégories de biens de production. L'augmentation de la demande d'équipements entraîne une évolution du pouvoir de négociation des fournisseurs. Il en découle que les spécifications des équipements peuvent être subordonnées à des considérations d'ordre financier (crédits); ainsi, l'aide nationale peut alors être liée à la vente d'équipements par les fournisseurs du pays en cause. Les Etats-Unis ne sont pas partisans de cette politique dans la mesure où elle intervient dans la manière dont est utilisée l'aide étrangère accordée à un pays et restreint, tant à l'heure actuelle qu'à l'avenir, les choix d'approvisionnement du pays bénéficiaire en équipements de télécommunication, ce qui porte préjudice à ce dernier étant donné la rapidité des progrès technologiques et, souvent, la baisse des prix.

II.6.2.6 Vente d'actions

La vente de titres de propriété (ou d'actions) d'une société (qui «s'ouvre au public») peut générer des quantités énormes de liquidités qui peuvent être utilisées à plusieurs fins, y compris pour réduire une dette. Par exemple, en janvier 1994, Plantronics, Inc., gros fabricant de casques téléphoniques haute technologie, a émis trois millions d'actions pour un montant de 37,5 millions de dollars. Cette société a utilisé la majeure partie du produit pour liquider son endettement et régler une dette de premier ordre. Les capitaux ainsi acquis permettent aux entreprises non seulement d'honorer leurs dettes mais aussi de construire de nouvelles usines, d'acheter des équipements, d'augmenter le budget consacré à la publicité et à la commercialisation, d'embaucher de nouveaux employés ou d'étudier de nouveaux produits. Les bénéfices découlant de la vente d'actions au public, quelle que soit la manière dont ils sont utilisés, contribuent à la croissance de l'entreprise, à la création de postes de travail, à la formation de nouvelles recettes, à l'élaboration de produits de meilleure qualité et à l'expansion économique en général. L'entreprise retient généralement les services d'une banque d'investissement, qui effectue une évaluation de l'entreprise, participe à la fixation d'un prix de vente des actions et sert d'intermédiaire entre l'émetteur des titres et les acheteurs. Aux Etats-Unis, lorsque les actions d'une société sont émises sur le marché pour la première fois, on parle d'émission en souscription publique sur le marché primaire («initial public offering»). Par la suite, lorsque les actions sont revendues à d'autres investisseurs, l'opération se fait sur le marché secondaire, par exemple à la Bourse de New York. En s'adressant au marché, une société passe de l'état d'entreprise privée ou d'Etat à celui de société publique détenue collectivement par un ensemble d'investisseurs, les actionnaires.

II.7 Mécanisme de garantie des investissements

Les accords de garantie d'investissement ont pour objet de couvrir les risques non commerciaux, tels que l'expropriation et la nationalisation, et de permettre le transfert et le rapatriement de capitaux. Un tel accord prévoit généralement:

- a) qu'il ne pourra y avoir ni expropriation ni nationalisation à l'exception d'un motif d'intérêt public et uniquement si une juste compensation est versée rapidement; et
- b) que les bénéfices ou les dépenses d'investissement pourront être transférés ou rapatriés en n'importe quelle monnaie convertible.

Les bénéficiaires de ces accords sont en général:

- a) des ressortissants ou citoyens des pays contractants, au sens de leur législation; et
- b) des entreprises constituées en société dans l'un des pays contractants et dont le capital est en grande partie détenu par des ressortissants de chaque pays contractant et dont la gestion et la supervision sont assurées par ces ressortissants.

NOTE – THB Asia Connect Sdn Bhd (Internet).

L'Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI), instituée le 12 avril 1988, est le membre le plus récent du Groupe de la Banque mondiale. Son objectif est d'encourager les flux d'investissements directs étrangers vers les pays membres en développement pour favoriser leur croissance économique en fournissant:

- i) aux investisseurs privés étrangers des garanties (par exemple une assurance contre le risque politique) contre les risques de transfert de monnaie, d'expropriation, de guerre et de troubles; et
- ii) aux pays membres en développement une assistance technique et des services consultatifs sur les moyens de promouvoir l'investissement privé.

L'AMGI propose contre le risque politique une assurance non résiliable et à long terme, accessible aux investisseurs (notamment aux banques commerciales) jugés aptes à réaliser certains investissements dans des pays membres en développement. Il s'agit plus particulièrement d'une protection contre les pertes dues à l'incapacité de l'investisseur ou du prêteur de convertir les montants obtenus en monnaie locale (sous forme de bénéfices, principal, intérêts, redevances, capitaux ou autres fonds transférés) en devises pour transfert hors du pays hôte. Les dévaluations monétaires ne sont pas couvertes, mais en revanche les pertes partielles ou totales pour cause d'expropriation décidée par le pays hôte, de guerre ou de troubles de l'ordre public (révolution, coup d'Etat, actes de sabotage, terrorisme) le sont.

L'Agence peut également assurer des investissements nouveaux provenant d'un pays membre et destinés à un pays membre en développement (dans le cadre de participation à des opérations d'expansion, de modernisation ou de restructuration financière de projets en cours, ou encore d'acquisitions qui impliquent la privatisation d'entreprises d'Etat).

Selon les critères de l'Agence, un investisseur est, en général, ressortissant d'un pays membre autre que le pays hôte dans lequel l'investissement doit être réalisé. Une société, une banque commerciale ou tout autre investisseur financier peut également bénéficier de l'assurance s'il est inscrit au registre d'un pays membre, si son activité principale a lieu dans un pays membre ou si son capital est détenu en majorité par des ressortissants de pays membres. L'AMGI limite généralement l'aide accordée au secteur privé, mais certaines entreprises d'Etat et institutions financières politiques peuvent être retenues, sous réserve qu'elles soient en mesure de prouver qu'elles opèrent selon des modalités commerciales.

La durée habituelle de la couverture offerte par l'Agence est de 15 ans (20 ans dans certains cas). Les primes, annuelles, sont en général acquittées à l'avance. Des exceptions sont faites pour certains prêts qui nécessitent des versements trimestriels ou semestriels.

L'AMGI peut assurer:

- i) jusqu'à 90% de l'investissement et
- ii) jusqu'à 450% pour couvrir les recettes découlant de cet investissement.

En ce qui concerne les prêts et les garanties de prêt, elle peut assurer:

- i) jusqu'à 90% du principal et
- ii) jusqu'à 150% du principal pour couvrir une partie des intérêts accumulés.

Pour des contrats d'assistance technique et des accords similaires, elle assure jusqu'à 90% de la valeur totale des versements. L'investisseur ou le bailleur de fonds reste engagé pour au moins 10% des pertes pouvant survenir dans le cadre du contrat.

II.8 Accès aux marchés des valeurs

Etats-Unis

Il y a sept places boursières aux Etats-Unis: la Bourse de New York, l'American Stock Exchange, la Bourse de Boston, la Bourse de Cincinnati, la Bourse de Chicago, la Pacific Stock Exchange et la Bourse de Philadelphie. Un même titre peut être coté et négocié sur plusieurs d'entre elles. Par ailleurs, de nombreux titres sont échangés sur le marché hors cote (marché OTC).

NOTE – Depuis 1978, ces huit marchés sont reliés par un réseau électronique de communication appelé l'Intermarket Trading System (ITS). Grâce à l'ITS, les opérateurs peuvent effectuer leurs transactions par ordinateur sur différents marchés pour obtenir les meilleurs cours.

La majorité des titres «hors cote» émane d'entreprises qui ne satisfont pas aux conditions d'introduction en bourse fixées par les places principales. Ces valeurs sont négociées sur un vaste réseau de télécommunication – NASDAQ – qui est géré par la National Association of Securities Dealers (NASD). La NASD regroupe plusieurs milliers de sociétés de courtage.

NOTE – Voir ci-dessous pour le détail des conditions d'inscription au NASDAQ.

Les bourses des valeurs sont des centres où s'échangent les titres des sociétés américaines et d'entreprises du monde entier. Aux Etats-Unis, les opérations sur titres sont ouvertes aux investisseurs du monde entier. Les opérations sur titres sont réglementées principalement par deux lois votées par le Congrès et par les règles connexes élaborées par les organismes de réglementation. Ces deux lois sont la Securities Act de 1933, qui régit les nouvelles introductions en bourse, et la Securities Exchange Act de 1934, qui réglemente les transactions sur titres existants.

NOTE – *Fundamental Analysis Worldwide*, Volume II, Canada and the United States, Haksu Kim et Jan Marton.

La Securities Act de 1933 dispose que les investisseurs doivent recevoir tous les renseignements pertinents afin de garantir l'équité des transactions et d'empêcher les abus de confiance ou les fausses déclarations lors de nouvelles émissions de titres. Elle s'applique aussi bien aux nouvelles émissions d'actions d'entreprises publiques qu'aux émissions en souscription publique sur le marché primaire. Les émetteurs doivent fournir un certificat d'enregistrement à la SEC (Securities and Exchange Commission) avant la mise en vente, ainsi qu'un prospectus décrivant les différents aspects des activités de l'entreprise. Les certificats d'enregistrement prennent effet à l'expiration d'un délai d'attente de 20 jours, sauf ordre stop de la SEC pour cause d'irrégularité.

NOTE – *Fundamental Analysis Worldwide*, Volume II, Canada and the United States, Haksu Kim et Jan Marton.

Les entreprises publiques sont tenues d'élaborer sur leurs résultats financiers trimestriels et annuels les rapports exigés par la SEC et par la ou les bourses où sont cotés leurs titres. Elles doivent également établir des bilans trimestriels et annuels contenant des informations additionnelles volontairement fournies aux actionnaires et aux investisseurs.

NOTE – *Fundamental Analysis Worldwide*, Volume II, Canada and the United States, Haksu Kim et Jan Marton.

Aucun obstacle majeur ne limite l'acquisition, par des américains, de titres étrangers. Dans certains cas, les actions d'une entreprise étrangère peuvent être achetées directement dans le pays d'origine. Lorsque le montant des acquisitions est important, l'entreprise peut être appelée à communiquer ses résultats financiers à la SEC.

Des états financiers trimestriels doivent être adressés aux actionnaires; les informations trimestrielles fournies sont très complètes, et utiles aux analystes financiers (voir la Note). En outre, les sociétés cotées en bourse doivent faire connaître dans les plus brefs délais, par l'intermédiaire des médias, tout fait important. Les principaux canaux d'information sont le Dow Jones News Wire, Reuters, le Standard & Poor's Market Scope/Daily News, le New York Times, Media General Financial Services, Tribune Media Services, Associated Press, PR Newswire, Business Wire et Bloomberg Business News.

NOTE – *Fundamental Analysis Worldwide*, Volume II, Canada and the United States, Haksu Kim et Jan Marton.

Les informations fournies à la SEC peuvent être communiquées sous format électronique par l'intermédiaire d'un système informatique dénommé EDGAR (Electronic Data Gathering Analysis and Retrieval). Certaines entreprises utilisent d'autres systèmes (Internet, Bloomberg).

II.8.1 Le NASDAQ

Les entreprises dont la valeur des immobilisations corporelles nettes s'élève à 4 millions de dollars doivent émettre sur le marché 750 000 actions (voir la Note 1), ayant une valeur boursière de 5 millions de dollars (cours acheteur minimal: 1 dollar par action). Le nombre d'actionnaires détenteurs d'un lot régulier (round lot holders) doit être d'au moins 400 (voir la Note 2).

NOTE 1 – Sont considérées comme émissions publiques de titres («public float») les émissions d'actions qui ne sont pas détenues (ni directement ni indirectement) par un cadre ou un directeur de l'institut d'émission ou par une personne possédant l'usufruit de plus de 10% du total des actions en circulation.

NOTE 2 – Les détenteurs d'un lot régulier sont des actionnaires qui possèdent au moins 100 actions.

Les sociétés dont la valeur des immobilisations corporelles s'élève à 6 millions de dollars doivent avoir des recettes imposables se montant à 1 million de dollars et émettre sur le marché au moins 1,1 million d'actions ayant une valeur boursière de 8 millions de dollars (cours acheteur minimal: 5 dollars par action). L'émetteur doit avoir au moins 400 actionnaires (détenteurs d'un lot régulier).

Les entreprises dont la valeur des immobilisations corporelles s'élève à 18 millions de dollars doivent émettre sur le marché au moins 1,1 million d'actions ayant une valeur boursière de 18 millions de dollars (cours acheteur minimal: 5 dollars par action). Elles doivent avoir au moins deux années d'activité et compter au moins 400 actionnaires (détenteurs d'un lot régulier).

Les sociétés dont la capitalisation boursière s'élève à 50 millions de dollars ou dont le total des actifs *et* les recettes totales se montent à 50 millions de dollars doivent émettre sur le marché au moins 1,1 million d'actions dont la valeur boursière est au minimum égale à 15 millions de dollars (cours acheteur minimal: 5 dollars l'unité). Le nombre des actionnaires détenteurs d'un lot régulier doit être d'au moins 400.

Les sociétés dont la capitalisation boursière s'élève à 75 millions de dollars ou dont le total des actifs et les recettes totales s'élèvent à 75 millions de dollars doivent émettre sur le marché au moins 1,1 million d'actions dont la valeur boursière est au minimum égale à 20 millions de dollars. Ces actions doivent être proposées à un cours acheteur minimal de 5 dollars l'unité; le nombre minimal d'actionnaires (détenteurs d'un lot régulier) requis est d'au moins 400.

II.8.2 la Bourse de New York

La Bourse de New York (NYSE), née il y a 205 ans, est un marché d'enchères, où les actions sont achetées et vendues à un cours fixé par les offres des investisseurs. La Bourse de New York est une entité à but non lucratif détenue par 1 366 particuliers, représentant 497 sociétés de placement (les sociétés membres «member firms»).

La NYSE est la plus importante place boursière du monde: 51 millions d'investisseurs individuels et 10 000 investisseurs institutionnels achètent et vendent les titres émis par plus de 2 900 sociétés cotées. Les investisseurs effectuent leurs transactions dans la salle des marchés par l'intermédiaire de représentants des sociétés membres.

La capitalisation (la valeur de l'ensemble des titres émis) dépasse 6,8 billions de dollars (en 1996), ce qui représente environ 90% du produit national brut des Etats-Unis, c'est-à-dire la valeur totale annuelle de tous les biens et les services produits par la nation. Les principales entreprises industrielles et financières et sociétés de services sont pour ainsi dire toutes cotées à la Bourse de New York, de même que plus de 250 entreprises internationales – ce qui fait de cette place boursière la première du monde. En 1996, plus de 400 millions d'actions en moyenne y ont été échangées quotidiennement.

Pour être admise à demander son introduction à la Bourse de New York, une entreprise doit présenter un certain niveau de recettes nettes, d'actifs et d'activité; en outre, ses actions doivent être aux mains d'un large éventail d'investisseurs; elle doit également satisfaire à des règles strictes en matière de protection de l'investisseur: publication d'un rapport annuel, tenue d'une assemblée annuelle des actionnaires, mise à disposition du public des principales données financières la concernant.

NOTE – *About the NYSE*, Chapter 1, NYSE, Inc. 1996.

Toute entreprise souhaitant être cotée à la Bourse de New York doit tout d'abord se soumettre à un examen confidentiel d'admissibilité, à l'issue duquel lui est communiqué un avis officiel concernant sa demande, précisant de façon détaillée les conditions à remplir. Cette évaluation gratuite est faite à la demande de l'entreprise intéressée, et n'implique aucun engagement d'admission; elle doit être achevée avant toute publication d'avis dans la presse ou de prospectus de rapport annuel, signalant l'intention de candidature officielle.

Cet examen prend, en principe, deux semaines. L'autorisation et les conditions de cotation sont communiquées oralement et par écrit. A partir du moment où elle reçoit cette autorisation, l'entreprise candidate a jusqu'à six mois pour présenter une demande officielle. Lorsque toutes les conditions sont respectées, en général huit à neuf semaines après le dépôt de tous les documents exigés pour l'examen confidentiel d'admissibilité, les titres peuvent être introduits en bourse.

L'introduction en bourse est assortie d'une cotisation d'entrée et de frais annuels. Les entreprises étrangères paient un minimum de 100 000 dollars [soit une cotisation d'entrée de 36 800 dollars plus frais calculés sur la base du nombre (en millions) d'actions proposées. Le montant maximal de ces frais est de 500 000 dollars].

II.8.3 L'American Stock Exchange

Les sociétés cotées à l'American Stock Exchange doivent avoir un revenu avant impôt s'élevant à 750 000 dollars pour l'exercice budgétaire le plus récent ou sur deux des trois années précédant l'introduction en bourse. La valeur boursière des actions émises doit être de 3 millions de dollars, la valeur unitaire devant être supérieure ou égale à 3 dollars et les fonds propres doivent se monter au moins à 4 millions de dollars.

Dans certains cas, des entreprises qui ne remplissent pas ces conditions peuvent néanmoins obtenir d'être cotées. En effet, il est reconnu que certaines entreprises financièrement solides ne sauraient satisfaire entièrement aux critères normaux établis pour l'introduction en bourse (par exemple, du fait de la nature de leur activité ou que d'importantes dépenses sont en permanence consacrées à la recherche et au développement). Ces entreprises peuvent être candidates:

- 1) si la valeur de réalisation de leur émission est de 15 millions de dollars;
- 2) elles peuvent attester d'une activité sur les trois dernières années;
- 3) la valeur unitaire de leurs titres est d'au moins trois dollars; enfin
- 4) les fonds propres se montent au minimum à 4 millions de dollars.

D'autres modalités sont envisageables dans le cas d'émissions sans critère de valeur boursière mais on fixe alors un nombre minimal d'actionnaires (entre 400 et 800) et un nombre minimal d'actions à proposer.

L'AMEX n'a pas adopté de critères spéciaux pour les premières introductions, mais dans ce cas l'accent est mis tout particulièrement sur la solidité financière des candidats et sur leur performance passée et/ou à venir. Dans certains cas, il peut autoriser la cotation à condition que la première émission soit annoncée officiellement juste avant son lancement effectif.

II.8.4 France

Toutes les opérations sur titres sont centralisées à la Bourse de Paris. Les bourses régionales de Bordeaux, Marseille, Nantes, Lille, Lyon et Nancy servent de relais local à des sociétés qui étaient au départ régionales. La Bourse est le lieu où s'échangent obligations, actions classiques, actions privilégiées, actions étrangères et titres d'emprunt. En 1994, 4978 titres étaient cotés, ce qui équivaut à une capitalisation boursière totale de 1 122 126 francs. Le MATIF (Marché à terme international de France), créé en 1986, est le deuxième marché à terme d'Europe. Le MONEP (Marché des options négociables de Paris) a été ouvert en 1987.

NOTE – *Fundamental Analysis Worldwide*: France, Florence Perillat.

La Bourse offre une cote officielle, un second marché et un marché hors cote. Les entreprises voulant figurer à la cote officielle doivent fournir les états financiers des trois derniers exercices et ouvrir au public au moins 25% de leur capital.

NOTE – *Fundamental Analysis Worldwide*: France, Florence Perillat.

En France, les informations communiquées au public varient selon la nature juridique de l'entreprise considérée et du type d'opérations qu'elle va entreprendre, à savoir une offre publique ou, plus simplement, une émission de billets de trésorerie (instruments financiers qui assurent des liquidités à court et à moyen terme à des sociétés industrielles et commerciales, négociés par des banques de trésorerie, et qui permettent d'améliorer l'efficacité du marché financier par le courtage ou l'arbitrage). Toutes les sociétés cotées en bourse sont tenues de présenter au Greffe des états financiers consolidés annuels, un rapport de gestion et le rapport d'un commissaire aux comptes dans un délai maximum d'un mois suivant l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

Les sociétés inscrites à la cote officielle ou au second marché doivent, au moins, faire paraître au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) une version abrégée de leurs états financiers consolidés (compte de profits et pertes, bilan et documents connexes) dans les quatre mois suivant la fin de l'exercice budgétaire et au plus tard 15 jours avant l'assemblée annuelle. Les entreprises étrangères inscrites à la cote officielle ou au second marché doivent faire paraître au BALO leur rapport annuel, partiellement ou totalement traduit, au plus tard six mois après la fin de l'exercice budgétaire.

NOTE – *Fundamental Analysis Worldwide*: France, Florence Perillat.

La plupart des sociétés communiquent aux investisseurs et aux chercheurs intéressés leur rapport par courrier, téléphone ou fax. La bibliothèque de la Bourse est ouverte au public, chacun pouvant faire des copies des rapports annuels. De la documentation peut également être obtenue auprès du Greffe des Chambres de commerce, qui fournit des copies pour une somme modique.

Les sociétés inscrites à la cote officielle ou au second marché doivent publier dans le BALO des rapports semestriels, composés des états financiers consolidés et, si nécessaire, d'un rapport de gestion et d'un rapport du commissaire aux comptes, au plus tard quatre mois après la fin de chaque semestre. Les sociétés étrangères soumises aux mêmes conditions sont tenues d'inclure des rapports sur leurs ventes nettes et sur leurs recettes consolidées nettes avant impôt. Seules dix entreprises nationales publient des rapports trimestriels.

Les entreprises françaises inscrites à la cote officielle ou au second marché doivent publier des rapports de vente consolidés trimestriels, précisant les ventes nettes du trimestre précédent. Ces données doivent figurer dans le BALO au maximum dans les 45 jours suivant chaque trimestre. Les sociétés étrangères sont soumises aux mêmes obligations si elles publient ces renseignements sur leur marché national.

II.8.5 Allemagne

Le marché boursier allemand est composé de huit bourses régionales situées à Berlin, Brême, Dusseldorf, Francfort, Hambourg, Hanovre, Munich et Stuttgart, les trois principales étant celles de Francfort, Dusseldorf et Munich, qui comptent pour environ 90% du volume des échanges. Moins de 20% des entreprises allemandes sont cotées en bourse. En outre, très peu sont cotées à l'étranger.

NOTE – *Fundamental Analysis Worldwide*: Allemagne, Patricia Streit et Hakan Yuksel.

Une holding créée en 1992, la Deutsche Borse AG détient 100% de la Bourse de Francfort, qui est la plus importante, ainsi que le marché à terme et le marché des options. La Deutsche Borse est chargée d'unifier les huit places boursières, dont l'indépendance est parfois à l'origine d'une certaine confusion, en particulier parmi les investisseurs étrangers (chacune d'entre elles, par exemple, fixe son propre prix pour une même action).

NOTE – *Fundamental Analysis Worldwide*: Allemagne, Patricia Streit et Hakan Yuksel.

Toutes les entreprises allemandes sont tenues, par la loi, de rendre compte de leurs résultats financiers. Les petites entreprises ne sont pas soumises à l'obligation d'audit; les moyennes (voir la Note 1) ou grandes (voir la Note 2) entreprises doivent obtenir l'avis d'un expert-comptable indépendant.

NOTE 1 – Les moyennes entreprises sont celles dont le total des actifs est supérieur à 3,9 millions de DM et inférieur à 15,5 millions de DM, dont les ventes dépassent 8 millions de DM mais restent en-deçà de 32 millions de DM, ou celles ayant plus de 50 mais moins de 250 employés.

NOTE 2 – Les grandes entreprises possèdent plus de 15,5 millions de DM en actifs totaux, réalisent plus de 32 millions de DM de ventes ou ont plus de 250 employés.

II.8.6 Japon

Les premières places boursières ont été créées à la fin du XIX^e siècle, mais ce n'est qu'avec l'entrée en vigueur de la loi sur les titres et le marché boursier de 1948 qu'elles se sont modernisées. Aujourd'hui, il y a huit bourses officielles (Tokyo, Osaka, Nagoya, Hiroshima, Fukuoka, Niigata et Sapporo), celles de Tokyo et d'Osaka ayant le plus gros volume de transactions. Les Bourses de Tokyo, Osaka et Nagoya comportent une Première Section et une Seconde Section, en fonction du nombre d'actions cotées, du nombre d'actions détenues par le public et du volume des échanges. La plupart des entreprises sont tout d'abord cotées à la Seconde Section et passent à la Première Section lorsque le nombre d'actions vendues au public et le volume de leurs transactions augmentent. La Bourse de Tokyo a une section séparée réservée aux entreprises étrangères et la Bourse d'Osaka a ouvert une Nouvelle Seconde Section en 1984, réservée aux petites sociétés locales. Un marché hors cote est actif depuis 1963 mais n'est réglementé que depuis 1976. La restructuration de ce marché, en 1983, a été suivie par l'introduction d'un système de cotation automatisé en 1984. Le système actuel, le JASDAQ, a été établi en 1991. Au 31 décembre 1994, 581 sociétés y étaient cotées.

Une entreprise dont les titres sont échangés en bourse ou négociés sur le second marché doit soumettre des états financiers annuels apurés au Bureau des titres du Ministère des finances, aux différentes bourses concernées ainsi qu'à l'Association des agents de change dans les trois mois suivant la fin de l'exercice budgétaire. Ces états financiers comprennent les états financiers consolidés et ceux de la société mère. Le Ministère fait figurer ces rapports financiers aux journaux officiels (Yuhō ou Yukashōken Hokushō), qui peuvent être achetés en librairie ou directement auprès du département des publications. Les différentes bourses peuvent également les mettre à la disposition du public.

En vertu du Code du commerce, les entreprises sont tenues de faire connaître tout changement majeur en le publiant dans un journal désigné. Les résultats d'exploitation provisoires (kessan tanshin) sont envoyés au Ministère des finances une fois les rapports financiers vérifiés, puis publiés avec un bilan et une déclaration de revenu dans les journaux sous une forme abrégée. Des notes de bas de page précisent les dépréciations et les bénéfices par action. Pour la plupart des entreprises, l'exercice budgétaire s'achève en mars, de sorte que les journaux publient en juin des sections spéciales portant ces informations à la connaissance du public. Les entreprises sont cotées par secteur d'activité.

NOTE – *Fundamental Analysis WorldWide*: Japon, Haksu Kim.

