

Les opinions recueillies à propos de **l'impact de ce projet sur le développement de l'activité financière régionale** sont très divergentes. Les plus optimistes pensent que cette liaison ferroviaire pourrait faciliter l'émergence d'un grand réseau de bourses du Sud de l'Europe associant Lyon à Barcelone et à Milan (idée par ailleurs développée par M. Raymond BARRE). Un réseau bancaire important voit une convergence parfaite entre ce projet et ses orientations stratégiques vers l'Italie à partir de Lyon.

Les plus pessimistes déclarent que l'impact sera voisin de zéro ou tout au plus proportionnel au développement économique en général, l'activité financière étant une composante de l'activité économique régionale.

3-3 : LES CRAINTES EXPRIMEES ET L'ANALYSE DES RISQUES PAR RAPPORT A LA SITUATION ACTUELLE DU PROJET

Une série de trois questions était destinée à percevoir l'analyse des risques du projet dans sa phase actuelle : perception des incertitudes, exigences d'informations , qualité des études préalables...

3-3-1 : Les incertitudes liées aux implications des pouvoirs publics

La volonté politique des autorités italiennes de développer un véritable réseau TGV dans la péninsule bien au delà de Milan est considérée comme une incertitude. La réserve exprimée est que la liaison Lyon – Turin devienne un « cul de sac » et ne justifie pas un investissement aussi important. « Ma crainte est de commencer un voyage en TGV et de devoir le terminer en diligence ».

L'engagement effectif des pouvoirs publics français et italiens fait également l'objet d'interrogations. Les financiers convaincus de la nécessité de privilégier une solution de ferroutage efficace doutent de la volonté des hommes politiques d'imposer des mesures autoritaires aux lobbies des transports routiers. A contrario, la décision helvétique est citée comme un bon exemple par les partisans de mesures réglementaires strictes.

Les règles de fonctionnement et de sécurité sont à préciser le plus en amont possible contrairement à ce qui a été fait dans le cas d'Eurotunnel.

3-3-2 : Le phasage du projet

Le phasage du projet en tronçons successifs serait-il de nature, d'après nos financiers, à limiter les risques globaux du projet ?

Les opinions sont partagées :

Une petite majorité (7 personnes sur 12) émet un avis assez négatif, à propos d'un étalement du chantier sur une longue durée, pour plusieurs raisons :

- Le seul franchissement de la Combe de Savoie apparaît isolément comme un investissement dépourvu d'intérêt économique, un véritable cul de sac, si le projet n'est pas mené rapidement dans sa globalité.
- Le phasage apparaît selon l'avis de financiers plus comme une contrainte de la comptabilité publique qui doit respecter des règles budgétaires annuelles ou pluriannuelles. Le projet

transalpin apparaît comme un projet global difficilement « saucissonnable »

- Les financiers se montrent très réservés sur un plan de financement par « morceaux », un tel projet devrait selon eux être assuré d'un financement entièrement bouclé avant son lancement.
- Des phases trop longues sont de nature à avoir un impact négatif sur la rentabilité globale de l'investissement à cause des frais financiers générés et de l'absence de recettes d'exploitation pendant plusieurs années, la partie internationale contribuant pour sa part à l'émergence de l'essentiel des recettes d'exploitation.

3-3-2 : Les principaux risques

Parmi les nombreuses craintes et incertitudes qui contrarient l'opinion globalement positive des financiers, on peut citer :

- **La disponibilité d'études préalables suffisamment crédibles** et détaillées sur tous les aspects du projet. Unaniment, les financiers pensent a posteriori qu'il s'agissait de la principale erreur d'Eurotunnel : les études d'ingénierie financière, les reconnaissances géologiques préalables, les conceptions des matériels roulants etc., n'avaient pas été conduites avec un niveau de professionnalisme et d'impartialité acceptable. Plusieurs personnes disent apprécier le travail de réflexion préalable mené dans le cadre du G.I.P. Transalpes et estiment que les collectivités locales devraient concentrer leurs

interventions sur le financement de ces études, en offrant d'ailleurs une bonne garantie d'objectivité.

- Les risques principaux identifiés par les financiers résultent de la crainte, mentionnée précédemment, d'une **mauvaise maîtrise des coûts de construction**. Les financiers (actionnaires ou banquiers) estiment avoir été sciemment trompés dans le cas d'Eurotunnel. La certitude d'une transparence suffisante est jugée comme un préalable à toute collaboration confiante. Les doutes à propos de l'objectivité d'informations que les financiers n'ont pas les moyens de vérifier paraissent comme autant d'obstacles à leurs engagements. « Mon établissement a été trompé, dans l'avenir il agira avec beaucoup plus de réserve ».
- **L'optimisme des prévisions d'exploitation** est cité comme le deuxième risque relatif. Nos interlocuteurs ont préconisé la réalisation d'études préalables suffisamment convaincantes et étayées. Ce risque est généralement corrélé au risque de la concurrence, engendré notamment par les nouveaux tunnels aménagés en Suisse et par l'évolution générale des conditions du transport aérien dans le ciel européen.
- **La remise en cause par les pouvoirs publics ne constitue pas un risque véritable**, par contre nos interlocuteurs sont sensibles à des interventions des pouvoirs publics susceptibles de modifier l'équilibre de l'exploitation : les nouvelles règles de sécurité, la politique générale des transports, la réglementation du transport routier, le financement des infrastructures de desserte de l'ouvrage.

- **Les délais de mise en service** sont généralement corrélés aux problèmes de non maîtrise des coûts ; ils sont identifiés par les financiers comme étant des risques de même nature.
- **L'évolution des taux à long terme**, ne semble pas constituer aux yeux de nos interlocuteurs un véritable risque... C'est en tout cas un risque qui peut, selon eux, être géré et couvert par anticipation avec des techniques financières bien rodées.
- **les risques de démesure des investissements** par opposition à des choix qui devraient être selon eux « **fonctionnels** » et « **efficaces** » ;
- **la sous-estimation des coûts par les promoteurs** du projet de façon à le rendre plus « vendable » aux décideurs politiques et financiers;
- **la prise en compte insuffisante de la concurrence** et des solutions alternatives qui apparaissent en Suisse ou même en France avec l'autoroute de Maurienne.

3-3-4 : Les recommandations pour limiter les risques de dérapages

Parmi les quelques recommandations d'ordre général qui ont été exprimées, on a particulièrement noté :

- La nécessité de privilégier un investissement fonctionnel dont la rentabilité devra être jugée convaincante même si c'est à très long terme ;
- La manifestation d'une volonté politique forte et une implication suffisante des pouvoirs publics sont indispensables pour le lancement effectif du projet ;

- La réalisation d'études préalables suffisamment détaillées devront permettre d'apprécier la faisabilité globale du projet ;
- Toutes les formes de concurrence à ce projet, leurs évolutions prévisibles, les autres solutions alternatives comme par exemple :
 - les projets de ferroutage en cours de réalisation à travers les Alpes suisses ;
 - l'évolution générale du transport aérien et la déréglementation du ciel européen ;
 - le développement du réseau routier et autoroutier transalpin ;devront faire l'objet d'évaluations attentives ;
- Eviter de confier la **gestion du projet** à un consortium d'entreprises de travaux publics et limiter l'intervention de ces entreprises aux travaux de construction ;
- Exiger des pouvoirs publics une **définition a priori des règles de sécurité et des contraintes de toutes natures** pouvant avoir une incidence financière sur la gestion du projet ;
- Consacrer **un budget suffisant**, certains avancent le chiffre minimal de 10% du total de l'investissement, **aux études préalables de toutes natures** ;
- Gérer cet investissement dans **une perspective à long terme**, la durée d'amortissement étant estimée, selon les avis, entre 25 et 100 ans ;
- L'intervention des grandes entreprises de travaux publics doit strictement être cantonnée à des activités de constructeur ;
- Des engagements fermes de respect des cahiers des charges et des délais devraient être exigés de la part des constructeurs;

3-4 : LES IDEES SUR LE MONTAGE JURIDIQUE

La dernière partie des entretiens était réservée au montage juridique du projet Lyon-Turin. Notre objectif était de tester auprès de nos spécialistes financiers les idées de montages juridiques exprimées notamment dans les études de Coopers and Lybrand. Bien évidemment, nous avons intégré une question de référence sur le montage juridique d'EUROTUNNEL...

Lors des huit premiers entretiens, le sujet EUROTUNNEL avait été abordé très largement sous ses différents aspects dès la seconde phase des entretiens. C'est pourquoi les questions se rapportant au montage juridique ont été abordées lors des quatre derniers entretiens, immédiatement après le recueil des opinions générales à propos du projet. Selon cette séquence de questions, les avis sur le montage juridique d'EUROTUNNEL se sont avérés plus pertinents.

A la suite des problèmes liés au financement du périphérique ouest de l'agglomération lyonnaise (TEO), il avait été souhaité par les responsables du GIP, que les financiers s'expriment sur les problèmes juridiques liés à l'exploitation d'une concession.

3-4-1 : Le cas EUROTUNNEL

A l'unanimité, les personnes rencontrées pensent, comme on l'a déjà vu, que le montage financier tel qu'il a été imaginé dans le cas d'Eurotunnel est absolument impensable pour le projet transalpin. L'opinion partagée par nos interlocuteurs est que les petits actionnaires ont été trompés, comme d'ailleurs le pool

bancaire. De l'avis général, le consortium des constructeurs s'en est « assez bien tiré ».

Les principales erreurs à éviter et précautions à prendre que nos banquiers ont cités sont plus particulièrement :

- **l'inaptitude de la bourse à valoriser des perspectives à très long terme** par rapport à la durée d'amortissement d'un tel ouvrage ;
- **la confusion entre le métier de constructeur de l'ouvrage et celui de promoteur ;**
- **l'implication des pouvoirs publics jugée indispensable** dans un projet de cette nature ;
- **les contraintes réglementaires** (sécurité, exploitation, etc.) qui doivent être reconnues et appréciées à priori ;
- **l'inaptitude des entreprises de travaux publics à apprécier la portée d'un investissement à très long terme ;**
- **l'absence d'organismes d'expertise et de contrôle suffisamment puissants et indépendants pour valider tous les aspects techniques et économiques ;**
- **les études préalables de tous ordres** devraient être d'un niveau qualitativement meilleur dans le cas du projet Lyon-Turin.

Cette série d'opinions est très cohérente avec celles enregistrées tout au cours des entretiens.

Les plus optimistes de nos interlocuteurs estiment que l'expérience d'EUROTUNNEL devrait être bénéfique pour la liaison transalpine, cette expérience est selon eux la parfaite illustration des erreurs à ne pas refaire.

3-4-2 : Le principe de la concession

Dans son principe, l'exploitation de l'ouvrage sous la forme de concession est assez spontanément approuvée par les financiers. Elle suscite cependant certaines interrogations :

- la concession ne fera-t-elle pas double emploi avec la mission de RFF et son quasi monopole institué par la législation ?
- la concession sera-t-elle limitée au tunnel international ou étendue à l'ensemble de la liaison Lyon – Turin ?
- dans quelle mesure le concessionnaire, s'il s'agit d'une personnalité de droit public, sera-t-il véritablement responsabilisé ?

Dans le cas particulier de la construction du périphérique nord de Lyon, les opinions recueillies sont relativement plus sévères, la concession est dans son principe quasi unanimement approuvée, par contre les financiers expriment des opinions sévères sur certains aspects du montage juridique et financier :

- le manque total de transparence qui a entouré les procédures d'appel d'offres ;
- une certaine connivence entre les décideurs et les intérêts particuliers des promoteurs du projet ;
- la prise en compte insuffisante des aspects psychologiques liés aux péages urbains.

Nos interlocuteurs pensent majoritairement que le périphérique nord est un bel ouvrage. Certains estiment qu'une formule de financement mixte publique et privée aurait été viable si le projet avait été mené dans la transparence avec une préparation

psychologique suffisante des usagers et des contribuables de la Communauté Urbaine de Lyon.

3-4-3 : Les idées sur le montage juridique :

Le montage juridique du tunnel routier sous le Mont Blanc, exploité par une société d'économie mixte franco – italienne est généralement considéré comme un bon exemple « qui marche bien, il faut imiter les exemples qui marchent bien ».

Plusieurs financiers s'estiment par ailleurs satisfaits des participations de leurs établissements dans des sociétés d'économies mixtes.

Néanmoins, il subsiste une interrogation assez générale sur la possibilité d'adapter ce schéma à un projet d'une toute autre dimension, le contexte global du projet ne semblant pas être le même que celui qui a prévalu il y a plus de 30 ans lors de la construction du tunnel sous le Mont Blanc.

La participation de la SNCF :

Les financiers pensent majoritairement que la séparation des deux métiers de gestion des infrastructures ferroviaires et de transporteurs justifie la création de RFF. C'est selon eux une décision de saine gestion des finances publiques.

Dans ce contexte, l'avis général considère qu'il n'est pas indispensable que la SNCF soit partie prenante dans le financement du projet et à plus forte raison dans le capital de la société d'exploitation de la section internationale.

Par contre tous nos interlocuteurs insistent sur le fait que la SNCF devra très fortement s'impliquer pour exploiter correctement

l'ouvrage et être mise en concurrence avec les compagnies de chemin de fer des autres pays de la Communauté Economique Européenne.

Le schéma de montage juridique :

Les deux schémas de montage juridique qui ont été testés lors des enquêtes reprennent l'idée de l'exploitation d'une concession par une société, dans un cas majoritairement publique et dans l'autre cas majoritairement privée.

L'opinion générale pense que la solution « **majoritairement publique** » est inévitable. Un montage majoritairement privé aurait l'avantage par contre de donner plus de réactivité et de responsabilité au management du projet.

La société concessionnaire du tunnel international pourrait être différente de la structure qui exploite les autres tronçons même si la liaison Lyon – Turin est considérée comme un projet indivisible sur le plan de son économie globale .

En définitive, la structure juridique d'exploitation devrait, selon les avis convergents des financiers régionaux être majoritairement publique tout en adoptant des principes de management inspirés des sociétés privées. Bien que la liaison Lyon - Turin soit analysée comme un projet global, les financiers sont interrogatifs sur l'intérêt d'une structure juridique unique.

- Le financement et l'exploitation du futur tunnel international semble a priori devoir être dissociés de la gestion des autres voies d'accès régionales qui logiquement devrait dépendre de la responsabilité de RFF.

- La création d'une société majoritairement publique, indépendante de RFF pour la gestion de la partie internationale du projet est jugée opportune.
- Dans une large majorité, les financiers ne sont pas hostiles au principe de la gestion du chantier puis de l'ouvrage par un concessionnaire. Les règles régissant le principe de la concession et le choix du concessionnaire devront être, selon eux, particulièrement transparentes.
- L'attribution de la concession à une Société d'Economie Mixte est une idée qui recueille, a priori, un avis positif. Les risques de pressions politiques sur le management du concessionnaire devront être maîtrisés par les statuts de la société ainsi que les lourdeurs administratives. Les capitaux privés devront être correctement traités et rémunérés si ils acceptent de s'investir dans ce type de société.
- Le rôle des grandes entreprises de construction devra être strictement limité à des activités d'étude et d'exécution, leurs estimations devront faire l'objet de contrôles indépendants et objectifs.