

La Société Financière Internationale et les privatisations

par

Maher MAHMASSANI¹

INTRODUCTION

1. Objet de la SFI

La Société Financière Internationale est une organisation internationale dont le but est la promotion du développement économique dans ses pays membres, en particulier les pays en voie de développement, à travers l'investissement par le secteur privé dans les entreprises productives. Les statuts prévoient que les investissements par la SFI dans le cadre précité ne doivent pas avoir le bénéfice de garanties de remboursement par le gouvernement ou d'autres subventions. Cette règle est destinée à créer et soutenir un secteur privé dans un cadre économique sain qui ne dépend que des forces du marché. La SFI appartient au groupe de la Banque Mondiale, mais en même temps elle maintient une autonomie juridique en tant que personne morale distincte du reste du groupe. Cependant ses activités s'inscrivent dans le cadre des programmes et objectifs généraux du groupe et en complètent les activités globales.

Donc si l'objectif primordial de la SFI est celui de l'encouragement du secteur privé, le domaine des privatisations tient une place très importante parmi ses activités.

2. La Banque Mondiale et la SFI

Le domaine des privatisations tient aussi une place primordiale parmi les activités de la Banque Mondiale et les activités de la SFI viennent s'ajouter à celles de la Banque et les complètent. La Banque Mondiale établit un dialogue avec le gouvernement de l'Etat concerné sur la création d'un climat général destiné à faciliter les opérations de privatisation et d'en assurer le succès. A travers ce dialogue, la Banque assiste le Gouvernement à définir un programme de réforme des cadres économique, juridique et institutionnel et l'aide à examiner les effets administratifs de l'Etat et à identifier les obstacles qui pourraient être rencontrés. Enfin, elle prête son assistance pour établir une politique et un programme de privatisation avec des objectifs bien définis.

Par contre les activités de la SFI s'inscrivent dans le cadre purement transactionnel. La SFI intervient dans le cadre d'une transaction particulière ou d'un groupe de transactions. Il est aussi possible pour la SFI de prêter son assistance dans le domaine des réformes juridiques institutionnelles ou administratives lorsque des obstacles de cet ordre surviennent à l'occasion d'une certaine transaction. Souvent aussi il arrive à certains gouvernements de demander l'avis de la SFI sur un projet de loi ou de règlement définissant le cadre juridique de privatisations ou visant à créer une ou plusieurs institutions devant gérer le processus de privatisation. A titre d'exemple, la SFI a entrepris pour le compte du gouvernement tunisien, une étude globale du secteur financier en vue de la privatisation des institutions financières du secteur public. De

¹ Docteur en droit, Chief Counsel à la Société Financière internationale pour l'Afrique, le Moyen-Orient et l'Asie Centrale.

même que la SFI a prêté ses services au comité de privatisation en Pologne au début des années 90 pour définir les cadres juridique, réglementaire et institutionnel pour la privatisation. Aussi la SFI a-t-elle assisté le gouvernement du Pérou afin de définir le cadr réglementaire devant régir les caisses d'investissements qui seraient éventuellement créées pour élargir le cadre des participations au programme de privatisation.

3. Etendue de l'expérience de la SFI en matière de privatisation

Les activités de la SFI en matière de privatisations ont porté sur un domaine très vaste et ont contribué à mettre à la portée du secteur privé de nombreux secteurs de l'économie jadis réservés au secteur public. A travers ces activités, la SFI a acquis une expérience considérable dans pratiquement tous les secteurs de l'économie, notamment les domaines de l'infrastructure, des industries lourdes et légères (telles les ciments, la métallurgie, les textiles, les engrais, la pétrochimie), des transports et des secteurs minier et financier.

En particulier, dans le domaine de l'infrastructure, l'expérience de la SFI couvre les secteurs des télécommunications, de la production, transmission et distribution d'électricité, des ports et aéroports, des routes à péage, et des réseaux de transport et de distribution de l'eau et les systèmes d'égouts. Dans le domaine des transports, la SFI a participé aux efforts de privatisation dans les secteurs du transport aérien et des chemins de fer.

4. Nature des activités de la SFI

Les activités de la SF1 en matière de privatisation se divisent en deux grandes catégories:

- celle des prestations de services conseils; et
- celle des opérations de financement et des investissements directs.

Ce sont deux activités tout à fait distinctes qui généralement ne se cumulent pas à l'occasion de la même transaction afin d'éviter les instances de conflit d'intérêt.

II. LES SERVICES CONSEILS DE LA SFI

Les services conseils sont d'habitude fournis à l'initiative du gouvernement qui entame un processus de privatisation ou des instances en charge de disposer d'une certaine entreprise ou d'un groupe d'entreprises d'Etat. Ces services peuvent aussi être fournis à l'administration de l'entreprise en question si elle est investie des pouvoirs nécessaires. La portée des services conseils peut varier considérablement d'une opération à l'autre. Ces services peuvent être limités à une activité particulière ou à une phase donnée du processus de privatisation, comme ils peuvent avoir une portée globale couvrant le processus entier, c'est-à-dire de la phase de conception jusqu'à la réalisation du transfert de propriété au secteur privé.

1. Portée limitée

Les services de la SFI peuvent se limiter au choix des entreprises à privatiser. A titre d'exemples, la SFI a fourni des services au gouvernement du Pakistan destinés à choisir

les entreprises d'Etat pouvant être privatisées; de même en Slovénie, la SFI a aidé le gouvernement dans le cadre de la définition d'un programme de privatisation, en particulier en ce qui concerne la méthodologie et sélection des candidats pour privatisation et leur évaluation. Trois entreprises ont été ainsi identifiées. Ce type de services souvent se heurte à un dilemme politique important sur lequel seul le gouvernement peut trancher, à savoir que les meilleurs candidats pour la privatisation sont les entreprises profitables qui ne posent pas de problèmes ou obstacles particuliers et dont le succès de l'opération sert à encourager le déclenchement d'un processus plus global. Cependant, cet objectif peut se heurter à l'objectif politique du gouvernement, celui de se débarrasser d'abord des entreprises perdantes et problématiques.

Les services de la SFI peuvent aussi se limiter à l'établissement d'un plan de privatisation comprenant la stratégie à suivre, à savoir s'il faut vendre une entreprise telle quelle tout en laissant le soin aux acquéreurs d'en résoudre mesurer visant à mettre en valeur certains aspects de l'entreprise avant de la vendre; ou bien vendre l'entreprise en tant que fonds de commerce en opérations, ou en effectuer la privatisation à travers la transformation en société et vente d'actions, ou simplement d'en vendre les actifs séparément. A titre d'exemple, la SFI a prêté ses services pour définir la stratégie de privatisation: en Bulgarie, de la Balkan Car, un gros producteur de chariots élévateurs; en Colombie, d'une centrale hydroélectrique; en République Tchèque, du Grand Hôtel Pupp ainsi que d'une entreprise de production de verreries; et en Grèce, du groupe hôtelier Astir.

Les services de la SFI peuvent aussi porter limitativement sur l'évaluation d'une entreprise comme elle l'a fait au Pérou où elle a été retenue pour émettre un avis sur l'équité du prix d'offre dans le cadre de la vente de 60% des actions détenues par le gouvernement dans la société de distribution d'électricité, Edelnor, aux employés de l'entreprise et au public. Ou bien ils peuvent aussi porter sur du marché afin de définir la catégorie d'investisseurs privés à rechercher pour l'entreprise en question, c'est-à-dire ceux qui pourraient offrir une alliance stratégique bénéfique au succès de l'entreprise privatisée. A titre d'exemple, c'était le cas des services de la SFI en Argentine, dans le cadre de la privatisation partielle de la compagnie d'aviation Aerolinas Argentinas; au Ghana, dans le cadre de la privatisation partielle des mines d'or d'Ashanti, et au Zimbabwe dans le cadre de la privatisation de Affrettair, la compagnie d'aviation nationale pour cargo.

Enfin, la SFI a fourni des services conseils dans le cadre de la restructuration des entreprises précédant une privatisation tels les cas:

- au Brésil, de deux producteurs de matières pétrochimiques dont la fusion de leurs activités principales a permis de réduire la participation du gouvernement;
- aux Philippines, où la SFI a aidé à établir des plans de restructuration de la Philippines Airlines (dans ce cas c'était une restructuration financière et opérationnelle stratégique) et de la Pasar, un complexe de fonderie et de raffinage du cuivre;
- et en Turquie, dans le cadre de la privatisation d'une entreprise minière.

2. Portée globale

La portée des prestations de services conseils de la SFI peut, dès le début, avoir une portée vaste et globale ou peut commencer par un domaine limité et évoluer vers le cadre global, c'est-à-dire continuer jusqu'à l'exécution de l'opération de dévolution au secteur privé.

Dans le cadre global, la privatisation peut porter sur une entreprise souvent grande et complexe à opérations multiples. L'intervention de la SFI commence par la préparation

de la stratégie de privatisation qui est suivie par les préparatifs nécessaires visant à mettre en exécution cette stratégie, à savoir la mise au point de la technique de privatisation, un plan de financement, restructuration, vente d'actifs, transformation et vente d'actions, négociations et vente directe ou enchères publiques ou les deux ensemble, l'évaluation des divers éléments de l'entreprise ou du secteur, l'étude du marché, recherches des investisseurs stratégiques, la préparation des actes juridiques nécessaires et la conclusion des diverses opérations de vente et de transfert.

A titre d'exemple, la SFI entreprit toutes les phases de privatisation de Kenya Airways au cours de laquelle ses activités ont été restructurées, un partenaire technique a été recruté, et un programme spécial de participation au capital par les employés a été adopté.

En Pologne, c'était la première privatisation dans le pays que la SFI a pris en charge et en a assuré le succès; il s'agissait de la plus grosse fabrique de meubles dont la privatisation a fourni à la bourse des valeurs les premières actions d'entreprises privatisées.

Au Pérou, la SFI a pris en charge la privatisation du service public d'électricité de Lima «Electrolima», au cours de laquelle les opérations ont été restructurées en services de production et de distribution séparés, puis chaque service a été privatisé séparément de l'autre. Aussi la privatisation du secteur de l'électricité au Panama vient-elle d'être complétée avec l'assistance de la SFI.

Aux Philippines, la SFI a pris en charge la privatisation du service public des eaux et égouts de Manille au cours de laquelle les activités du service ont été restructurées dans un cadre géographique et des améliorations techniques ont été effectuées pour éliminer les fuites et réduire les possibilités de fausser les compteurs. La privatisation a eu pour résultat la création de deux sociétés du secteur privé ayant chacune pour objet la fourniture des services d'eau et d'égouts, l'une dans le secteur est et l'autre dans le secteur ouest de la ville. En plus, à la suite de la privatisation, les tarifs ont baissé de 42%. Une opération de même envergure est actuellement en cours pour la privatisation du secteur d'eau potable et d'égouts à Bucarest en Roumanie.

A côté des privatisations d'entreprises individuelles, la SFI a pris en charge des activités englobant tout un secteur entier. La SFI a pris en charge la privatisation des secteurs de production de ciments et de chaux en Pologne, composés chacun de plus d'une dizaine d'entreprises. Elle a commencé par une étude stratégique de chacun des deux secteurs, ce qui lui a permis de définir une stratégie pour leur restructuration et privatisation. Une fois que le gouvernement agréa la stratégie, la mise en exécution commença. Dans ces privatisations, l'élément «timing» était primordial pour préserver la valeur des entreprises et éviter de créer un surplus d'offres.

Enfin, la SFI a réalisé de grands succès dans le cadre des privatisations en masse en Russie où les autorités de la région de Nizhny Novgorod (l'ancienne ville de Stalingrad) avaient montré le plus de détermination à réaliser un programme de privatisation de grande envergure.

Là, la SFI a pris en charge le programme dans des directions différentes:

- la privatisation des petites entreprises de quartiers comme les restaurants, petits magasins, les boutiques de barbiers, plombiers, etc. a été réalisée en masse. Ces entreprises ont été tout simplement offertes au public, au plus offrant, par voie d'enchères publiques sans évaluations ni études. Le processus a été achevé en quelques mois, à l'issue duquel des milliers de petites entreprises ont été achetées principalement par les personnes qui les géraient;
- les entreprises moyennes et larges ont fait l'objet de privatisation par voie de coupons qui ont été distribués gratuitement à la population ce qui a permis la

création d'un marché parallèle de ces coupons que des investisseurs ont acquis et utilisés pour acquérir les entreprises en question;

- il fallait aussi restructurer et privatiser le secteur des transports de marchandises pour mettre en place un système efficace capable de servir les besoins des entreprises privatisées. Ainsi, le monopole des transports de la région a été démantelé puis d'une part, restructuré en 42 entreprises qui ont été privatisées, et d'autre part certains véhicules ont été séparément vendus à des individus, le tout pour créer un climat de compétition et d'amélioration des services.

A l'issue de ces opérations de masse, la SFI a organisé les services de post-privatisation suivants:

- un livret décrivant la procédure de privatisation de petites entreprises en masse a été préparé et adopté par les autorités russes. Il a servi à répliquer le modèle dans d'autres régions de la Russie et plus tard en Ukraine et en Biélorussie;
- ensuite des programmes de formation de cadres ont été préparés et ont servi à former les cadres de gestion des entreprises privatisées en matière de business planning, marketing, etc.
- aussi, la SFI a aidé à la création d'entreprises privées destinées à servir les entreprises privatisées telles les sociétés de registres d'actions, les bourses de valeurs, etc.

3. Caractère rémunéré des services de la SF1

Un mot final sur le financement des activités de la SF1 en matière de prestation des services conseils. Ces services ne sont pas gratuits. Tous les services de la SFI dans ce cadre sont rémunérés en principe par les autorités qui les demandent et les entreprises qui en bénéficient. Les services de conseils précédant la mise en exécution d'une privatisation sont généralement rémunérés par un montant forfaitaire et les services associés à l'exécution d'une privatisation sont rémunérés par ce qu'on appelle un «success fee», c'est-à-dire si la transaction est achevée avec succès, la rémunération prend la forme d'un pourcentage du produit de vente. Dans certains cas exceptionnels, la rémunération a consisté en actions de l'entreprise privatisée.

Cependant, la SFI s'efforce souvent de procurer aux autorités ou aux entreprises des fonds de subvention pour couvrir les frais de certains services qui précèdent l'exécution de la privatisation et ce à travers des «trust funds» que des donateurs mettent à disposition de la SFI tels la US AID, le KNOW HOW fund britannique, la Communauté européenne et certains gouvernements des pays industrialisés.

III. LES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT ET D'INVESTISSEMENT PAR LA SFI

Les activités de la SFI en matière de privatisations ne se limitent pas à la prestation de conseils. La SFI finance des opérations de privatisation à travers les prêts et les investissements directs, c'est-à-dire des prises de participation dans les entreprises privatisées.

En règle générale, la SFI ne participe pas au financement des privatisations pures et simples, c'est-à-dire qu'elle ne participe pas lorsque l'opération se limite au transfert d'actifs. Pour que l'opération soit éligible au financement par la SFI, elle doit contenir un élément de valeur ajoutée, tel que la modernisation des moyens de production, l'expansion des activités de l'entreprise privatisée. En somme, l'investissement doit contribuer au développement économique.

Le financement par la SFI peut s'inscrire dans le cadre de l'opération de privatisation même. C'est le cas lorsque les investisseurs préparent un plan de financement couvrant l'acquisition de l'entreprise publique aussi bien que le programme de mise en valeur et d'expansion qui doit suivre le transfert de propriété. A titre d'exemples, la SFI a participé au financement de la privatisation de Aguas Argentinas (servant la région de Buenos Aires), de la cimenterie de Mokra dans la République Tchèque, du grand hôtel de l'Indépendance en Guinée, de l'hôtel Bristol et du complexe métallurgique de Huta en Pologne, etc.

Le financement par la SFI peut aussi être un financement post-privatisation destiné à subvenir aux besoins de l'entreprise privatisée en matière de modernisation, restructuration, expansion et fonds de roulement. Les exemples abondent dans ce cadre surtout en Amérique Latine à la suite de la crise économique des années 80 ainsi qu'en Europe Centrale et de l'Est.

Cependant, à titre très exceptionnel, la SFI a pu financer une entreprise publique avant sa privatisation lorsque la privatisation ne pouvait avoir lieu sans l'intervention de la SFI. C'est l'exemple de la première privatisation en Europe Centrale dans le secteur des télécommunications, celle de Hungarian Telecom, au moment où elle s'était déjà embarquée sur un programme global de réhabilitation dont la réalisation ne pouvait attendre l'achèvement de la privatisation, ce qui d'ailleurs avait le potentiel d'en retirer un meilleur prix. Dans ce cas, la SFI a acquis des actions de préférence dont le prix de souscription a permis de financer le programme de réhabilitation et qui ont été converties en actions ordinaires à l'issue de la privatisation. Pour marquer le caractère exceptionnel de cet investissement, la SFI et le gouvernement hongrois ont signé un accord par lequel le gouvernement s'est engagé, par voie d'une option de vente accordée à la SFI, à racheter les actions de préférence souscrites par la SFI à un prix agréé d'avance si la privatisation de Hungarian Telecom n'aurait pas eu lieu avant une date déterminée.

Enfin, les opérations de financement entreprises par la SFI peuvent avoir un caractère accessoire au transfert d'actifs stricto sensu, c'est-à-dire qu'elles peuvent être destinées à faciliter les opérations de privatisation, ou à financer les besoins des entreprises privatisées suivant le processus de privatisation. C'est le cas des investissements de la SFI dans le secteur financier tels les fonds de placement qui participent directement aux opérations de privatisation et servent à mobiliser les fonds d'épargne et à élargir la plate-forme de l'actionnariat dans les entreprises privatisées. C'est aussi le cas des institutions financières qui ont été créées avec la participation de la SFI ou auxquelles la SFI a accordé des prêts afin de subvenir aux besoins des entreprises privatisées, comme les sociétés de leasing, les banques d'investissement et les lignes de crédit aux banques locales qui les prêtent aux petites et moyennes entreprises.

Dans le cadre du secteur financier, je voudrais mentionner une expérience particulière de la SFI en Argentine à l'issue de la crise économique et financière des années 80 en Amérique Latine. La SFI a contribué à la création d'un fonds d'investissement destiné à convertir des dettes du secteur public en actions de sociétés privatisées dans le cadre d'un programme de privatisation. Des banques détenant des créances contre le gouvernement ou des entreprises publiques ont apporté ces créances en nature au capital du fonds; puis, à son tour, le fonds a utilisé ces créances pour acquérir des actions d'entreprises en cours de privatisation. Ce modèle a été répliqué au Pérou et dans plusieurs autres pays d'Amérique Latine.

IV. LES ACTIVITES DE LA SFI TOUCHANT LA PRIVATISATION DANS LE MONDE ARABE

Notons certaines activités de la SFI en matière de privatisation dans le monde arabe puisque cette présentation est à l'occasion de la journée d'études sur les privatisations dans le monde arabe.

Malheureusement, l'intervention de la SFI a été très limitée dans le monde arabe pour la simple raison que peu de privatisations y ont eu lieu jusqu'à présent.

Au Maroc, la SFI a participé à la création d'un fonds de privatisations (Interfina) destiné à investir par voie de participations au capital des moyennes et larges entreprises en voie de privatisation.

En Tunisie, la SFI a participé à la privatisation du secteur des textiles par voie de prêts et participations au capital de trois entreprises.

En Egypte, la SFI a participé à l'une des premières privatisations du secteur financier, celle de la Banque Internationale du Commerce. Cette privatisation a eu lieu par trois moyens, une vente au public à travers la bourse des valeurs, un programme d'actionnariat pour les employés de la banque, et un placement direct auprès d'investisseurs institutionnels internationaux.

Toujours en Egypte, la SFI a joué un rôle très important dans la privatisation d'un gros complexe métallurgique à Alexandrie. La SFI a d'abord pris une participation directe aux côtés d'un groupe japonais dans une société où les entreprises publiques détenaient une très large majorité des actions de l'ordre de 85%. Cependant, la prépondérance du secteur public dans l'administration et la conduite des affaires de la société a été réduite dès le début à travers les accords d'actionnaires. Avec le temps, la part du secteur public a été réduite successivement à travers les augmentations successives de capital dans le ci programmes d'expansion de la société.

En Jordanie, la SFI a financé la création du service cellulaire de télécommunications en tant qu'ouverture du secteur des télécommunications au secteur privé.

A Oman, la SFI a participé au financement de la première entreprise privée de production d'électricité par la voie de BOT, étant aussi bien la première ouverture du secteur de l'électricité au secteur privé.

Enfin, la SF1 espère pouvoir participer au programme de privatisation au Liban que le nouveau gouvernement vient d'annoncer.

V - CONCLUSION

Quelles sont les particularités qui distinguent la SFI et justifient son intervention dans les diverses transactions sachant qu'elle ne fait pas la concurrence aux banques commerciales (en matière de financements) ni aux banques d'investissement (en matière de prestation de services conseils)?

Ce qui caractérise la SFI dans le cadre des services conseils est son rôle primordial d'intermédiaire neutre et son expérience très vaste aussi bien dans le cadre de l'expertise financière que dans le cadre de la connaissance des régions et marchés dans ses pays membres en voie de développement. La SFI poursuit une politique de transparence poussée dans ses transactions ce qui inspire la confiance aux diverses

parties d'une transaction: gouvernements, investisseurs privés et bailleurs de fonds. Aussi joue-t-elle un rôle modérateur dans le règlement des différents intérêts conflictuels mis en jeu à l'occasion d'une privatisation.

Dans le cadre des investissements et financements, la SFI se considère soit comme un prêteur du dernier ressort lorsque les risques sont plus importants que ceux normalement acceptés par les investisseurs et bailleurs de fonds ordinaires, soit comme catalyse dont l'intervention sert à créer un climat d'encouragement aux sources traditionnelles de fonds.