



LIBÉRER

la richesse publique

Les administrations pourraient mieux faire en termes de gestion
et de comptabilisation de leurs actifs

Dag Detter et Stefan Fölster

Les administrations nationales et locales détiennent un trésor potentiel d'actifs, essentiellement sous forme de biens immobiliers et d'entreprises publiques. Avec une meilleure gouvernance, nombre de ces actifs — bâtiments obsolètes, terrains en friche, sites industriels désaffectés et droits aériens — pourraient créer de la valeur et générer des recettes pour financer les budgets des administrations, abaisser les impôts ou investir en

infrastructures indispensables. Malheureusement, les chances d'améliorer la gouvernance de la richesse publique se sont en grande partie égarées dans le débat qui oppose propriété de l'État à privatisation.

Prenez une ville comme Boston, qui, selon sa propre comptabilité, ne semble pas particulièrement fortunée. Elle a déclaré une valeur totale d'actifs de 3,8 milliards de dollars en 2014, dont 1,4 milliard de dollars en biens immobiliers. Son passif de 4,6 milliards

de dollars dépasse son actif, mais cette valorisation sous-estime considérablement la vraie valeur de son patrimoine. En suivant les conventions comptables adoptées par la plupart des villes américaines, Boston déclare ses actifs à leur valeur comptable, en fonction de leurs coûts historiques. Si elle observait les normes internationales d'information financière, qui exigent d'utiliser la valeur marchande pour évaluer les actifs, leur valorisation serait considérablement plus élevée que celle actuellement déclarée. Autrement dit, la ville fonctionne sans tirer pleinement parti de sa richesse cachée.

Selon une estimation indépendante du portefeuille immobilier de la ville de Boston faite récemment à partir d'une liste consolidée de ses biens, la valorisation indicative de ses seuls biens immobiliers est d'environ 55 milliards de dollars. Le portefeuille immobilier de la ville est constitué d'actifs allant de la Régie du logement (Boston Housing Authority), avec ses 4,7 milliards de dollars d'immeubles et de terrains, au Marché public de Boston (Boston Public Market), valorisé à 5,6 millions de dollars (ces valorisations sont issues des travaux de l'un des auteurs du présent article et du cabinet Tolemi, qui effectue des analyses de données pour les administrations locales).

La comptabilisation en valeur marchande aux conditions actuelles d'usage est le premier pas vers une bonne gestion d'actifs. Il faut ensuite considérer le rendement dégagé par la ville sur les revenus de ces actifs et sur la hausse de leur valeur marchande. C'est essentiel non seulement pour comparer leur utilisation actuelle à l'utilisation optimale potentielle, mais aussi pour voir si la performance est satisfaisante et montrer aux parties prenantes que leur patrimoine est géré de manière responsable.

Même si Boston dégage effectivement un revenu sur un certain nombre de ses actifs, la ville, par nature ou par défaut, ne déclare aucun rendement sur ses actifs — autrement dit, elle n'établit aucun lien entre la valeur des actifs et ce qu'ils rapportent. En supposant, avec prudence, que la ville puisse dégager un rendement de 3 % sur ses actifs commerciaux moyennant une gestion plus professionnelle et plus indépendante politiquement, un tel rendement sur un portefeuille de 55 milliards de dollars équivaldrait à un revenu de près de 1,7 milliard de dollars par an. C'est près de quatre fois le plan actuel d'immobilisations de la ville, d'environ 400 millions de dollars. En d'autres termes, même avec un rendement modeste, Boston pourrait quadrupler ses investissements en infrastructures.

Pour avoir une idée de ce qui est possible avec une meilleure gestion de l'immobilier d'une ville, prenez le projet d'urbanisme de la ville et du port de Copenhague (By og Havn) — le plus grand d'Europe, avec ses 522 hectares de quartiers côté ville et côté mer. La mise en valeur réussie de ces actifs regroupés au sein d'une même institution indépendante et dans un même bilan va permettre de financer et de gérer la construction de plus de 33.000 nouveaux logements, 100.000 bureaux et une nouvelle université pour plus de 20.000 étudiants, ainsi que de nouveaux parcs, commerces et équipements culturels. Les retombées de ce projet ont contribué à financer des

investissements, notamment l'extension du réseau du métro. L'aménagement des 157 hectares de HafenCity à Hambourg est un autre exemple. Ce quartier du centre-ville, constitué de vieux bâtiments portuaires, est en train d'être transformé en plus de 2 millions de mètres carré d'espaces pour bureaux, hôtels, boutiques et quartiers résidentiels.

Des occasions manquées

Nombre d'occasions de ce type sont manquées. Dans notre ouvrage de 2017, *The Public Wealth of Cities*, nous attirons l'attention sur un exemple de la région de Boston. Si l'aéroport de Logan à Boston était déplacé de son site remarquable en bord de mer sur un terrain moins onéreux dans l'intérieur des terres, il permettrait de réaliser un bénéfice exceptionnel considérable sur les actifs fonciers du front de mer, qui serait probablement bien supérieur aux coûts de construction d'un nouvel aéroport et de ses infrastructures. Indirectement, les investissements qui en découleraient donneraient aussi un coup de fouet au PIB. Les conditions de vie en seraient améliorées, car les gens aiment les vues sur la mer. Mais, surtout, ce serait un enrichissement pour l'administration de la ville et celle de l'État, qui pourrait ensuite être exploité dans le cadre d'un bilan consolidé pour effectuer, par exemple, des dépenses indispensables en infrastructures. En prime, les modes de transports existants vers l'aéroport de Logan resteraient utilisés pour transporter les voyageurs vers ce qui pourrait devenir un quartier spectaculaire de Boston.

Lorsqu'il s'agit de connaître leurs actifs, nombre de villes dans le monde ont encore moins d'informations disponibles

La comptabilisation en valeur marchande aux conditions actuelles d'usage est le premier pas vers une bonne gestion d'actifs.

que Boston. Un audit de la ville de Washington, par exemple, réalisé en 2017 par l'inspecteur général, montre que la Direction des services généraux (DSG) « ne tient pas à jour d'inventaire complet et exact des biens appartenant à la ville et ne présente pas non plus de rapport annuel recensant les changements d'inventaire au Conseil municipal de la ville, comme l'exige la législation. La DSG ne dispose pas des politiques ni des procédures appropriées pour tenir à jour de tels fichiers, recueillir et enregistrer les données requises, et créer les champs nécessaires dans sa base de données pour enregistrer et actualiser un inventaire. »

Même un certain nombre de pays ne sont pas tellement mieux informés sur la valeur des actifs qu'ils détiennent.

Un certain nombre d'actifs « dépendant des politiques des pouvoirs publics » et financés par les impôts — parcs nationaux



Les responsables politiques qui achètent habilement le soutien de divers groupes sont récompensés, contrairement à ceux qui promulguent des réformes au nom de l'intérêt général.

ou routes, par exemple — n'ont pas nécessairement besoin d'une valorisation précise. Ce qui est plus inquiétant, c'est la méconnaissance des pouvoirs publics de leurs actifs commerciaux publics susceptibles de générer une source de revenus : entreprises publiques, compagnies de services publics, actifs de transport tels que ports et aéroports, et ressources naturelles susceptibles d'être commercialisées, telles que droits aériens, spectres à large bande, biens immobiliers et infrastructures à péage.

Le FMI a tenté d'établir des statistiques sur la valeur comptable des actifs commerciaux publics de 27 pays dans un document de 2013 (FMI, 2013). Nous avons ajouté d'autres pays dans notre ouvrage de 2015, *The Public Wealth of Nations*. Selon nos estimations, les actifs commerciaux publics sont du même ordre de grandeur que le PIB mondial annuel, chiffré par le FMI à 75.000 milliards de dollars en 2013, et sont nettement supérieurs à la dette publique mondiale de 54.000 milliards de dollars. Au niveau des villes, les chiffres de valorisation disponibles semblent indiquer que l'ensemble du portefeuille immobilier d'une ville a la même valeur que son PIB et représente un quart du total de la valeur marchande immobilière.

Bien que certaines entreprises publiques soient fort bien gérées, comme Statoil en Norvège, elles sont plutôt l'exception. Selon les études réalisées par Bloom et van Reenen (2010) à partir de données détaillées sur les méthodes de gestion, les entreprises publiques accusent un retard considérable par rapport aux entreprises privées.

Selon une comparaison avec un certain nombre d'institutions parmi les plus professionnelles en matière de gouvernance des actifs commerciaux publics, telles que Temasek à Singapour, ou avec des fonds de pension gérant des actifs du même type, il devrait être possible de dégager des rendements nettement plus élevés. Supposons avec prudence un rendement annuel supplémentaire de 3 % dans le monde : il représenterait 2.700 milliards de dollars, soit plus que le total des dépenses mondiales actuelles en infrastructures de transport, d'électricité, d'eau et de communication.

En outre, cela représente des coûts pour la démocratie. La richesse publique facilement accessible aux administrations

des villes ou des États incite aux abus — faveurs politiques, par exemple, en échange de contrats lucratifs ou de postes dans des entreprises publiques, libre accès aux terrains ou à l'eau d'un État accordé par les compagnies publiques des eaux en échange d'un appui politique, soutien des syndicats si une entreprise publique augmente les salaires, et laissez-faire sous la pression de minorités virulentes opposées aux projets d'aménagement. C'est de toutes ces façons-là que la démocratie qui œuvre pour le bien commun dégénère en clientélisme ou pire encore. Les responsables politiques qui achètent habilement le soutien de divers groupes sont récompensés, contrairement à ceux qui promulguent des réformes au nom de l'intérêt général.

Une révolution qui n'a que trop tardé

L'invention de la comptabilité en partie double et de la comptabilité d'exercice il y a près de 700 ans a donné naissance au bilan. En revanche, l'élaboration d'une comptabilité digne de ce nom du secteur public ne fait que commencer. Pour le secteur public, un tel bilan permettrait de quantifier et de publier des risques budgétaires particuliers, tels que les garanties et autres passifs conditionnels, comme le stipule le troisième pilier du code de transparence des finances publiques du FMI. La Nouvelle-Zélande et le Royaume-Uni sont les deux pays considérés comme pionniers de l'adoption de la comptabilité d'exercice dans les finances publiques — comptabilisation des recettes et des dépenses au moment où elles se réalisent.

Au Royaume-Uni, la demande est de plus en plus forte pour une meilleure utilisation des bilans des collectivités locales, en raison notamment de la forte demande de logements sociaux dans l'ensemble du pays. En outre, les conseils municipaux au Royaume-Uni se lancent sans hésiter sur le marché de l'immobilier commercial, en empruntant à des taux gouvernementaux favorables pour acquérir des biens immobiliers commerciaux en espérant de plus forts rendements pour financer leurs déficits, après des années de coupes budgétaires par l'administration centrale. C'est un rôle pour lequel ils sont mal adaptés, ce qui présente donc d'énormes risques financiers et budgétaires.



En conséquence, le gouvernement britannique prend actuellement des mesures pour améliorer la gestion du bilan. Dans la dernière proposition de loi de finances, il a entrepris une analyse du bilan afin d'utiliser plus efficacement ses actifs commerciaux publics, en examinant notamment les possibilités d'améliorer le rendement des investissements et de réduire le coût des passifs. Cette analyse contribuera à libérer des ressources pour de nouveaux investissements en services publics et à améliorer la viabilité des finances publiques.

Vers une gouvernance efficace

Le saint graal de la gestion des actifs commerciaux publics réside dans une disposition institutionnelle qui dissocie les aspects de gouvernance de la responsabilité directe de l'administration. Cela peut se faire au moyen d'un bilan indépendant qui encourage une gouvernance active à long terme dans le but de créer une plus forte valeur financière et sociale. Une gouvernance efficace assure une valeur maximale en toute transparence, conformément aux normes internationales optimales et indépendamment des influences politiques à court terme.

Un certain nombre de pays ont progressé en mettant en place un fonds souverain national, similaire à un fonds d'investissement privé, mais détenu à 100 % par le secteur public, avec un actionariat professionnel actif pour garantir une valeur maximale à long terme. De tels fonds souverains nationaux opèrent en vertu d'un mandat des autorités, tout en restant suffisamment indépendants des influences politiques à court terme, à l'instar d'une banque centrale indépendante. Cette disposition allie les intérêts de la gestion commerciale des actifs et de leur cycle de vie à long terme, et assure le financement d'entretien, qui constitue l'essentiel des coûts sur leur durée de vie.

En Autriche, par exemple, l'ÖIAG (Österreichische Industrieholding AG) est une holding d'État, similaire à Solidium en Finlande, qui gère les entreprises cotées de l'administration. Autre exemple : Temasek, à Singapour, qui a déclaré un rendement annuel moyen de 15 % sur ses 35 années d'existence.

Un petit nombre de villes ont réussi à mettre en place des sociétés holding ou des fonds indépendants et professionnels pour gérer leurs actifs commerciaux et contribuer à financer les investissements en infrastructures — la City & Port Company de Copenhague et la Hafencity de Hambourg, par exemple. La MTR Corporation (à l'origine, Mass Transit

Railway Corporation) de la RAS de Hong Kong a financé et géré non seulement les vastes investissements en infrastructures ferroviaires de la ville, mais aussi les grands complexes résidentiels et centres commerciaux intégrés aux gares. En outre, la MTR verse un dividende non négligeable à la ville, assurant un revenu à l'administration qu'elle utilise pour rembourser sa dette existante et mettre en valeur d'autres actifs.

Dans les décennies à venir, les progrès technologiques et la mondialisation vont créer de nombreuses occasions nouvelles d'utiliser des actifs publics à de multiples fins. Les voitures sans chauffeur, par exemple, pourraient libérer de considérables espaces de stationnement qui pourront être utilisés à meilleur escient, et les ports, aéroports et autres infrastructures de transport seront réaménagés. Les villes et les nations sont plus susceptibles de réussir si elles disposent d'un compte transparent des actifs qu'elles détiennent et d'une structure de gouvernance qui favorise la création de valeur. **FD**

DAG DETTER est expert en actifs commerciaux publics et conseiller auprès d'administrations locales et nationales, d'investisseurs et d'institutions financières internationales. **STEFAN FÖLSTER** est directeur de l'Institut suédois de réformes à Stockholm. Detter et Fölster sont les auteurs de *The Public Wealth of Nations* et de *The Public Wealth of Cities*, dont s'inspire le présent article.

Bibliographie :

- Bloom, Nicholas, and John van Reenen. 2010. *Journal of Economic Perspectives* 24 (1): 203–24.
- Buiter, Willem. 1983. "Measurement of the Public Sector Deficit and Its Implications for Policy Evaluation and Design." *IMF Staff Papers* 30(2), International Monetary Fund, Washington, DC.
- Detter, Dag, and Stefan Fölster. 2015. *The Public Wealth of Nations: How Management of Public Assets Can Boost or Bust Economic Growth*. London: Palgrave Macmillan.
- . 2017. *The Public Wealth of Cities*. Washington, DC: Brookings Institution.
- International Monetary Fund (IMF). 2013. "Another Look at Governments' Balance Sheets: The Role of Nonfinancial Assets." IMF Working Paper 13/95, Washington DC.

