

LIGNES DIRECTRICES – ANALYSE ECONOMIQUE ET FINANCIERE

*LES 7 ETAPES PRINCIPALES*¹ de l'Analyse Financière et Economique sont:

1. Lien avec les éléments clés du **CADRE LOGIQUE**
2. Analyse des intérêts des **AGENTS** principaux
3. Définir les **SITUATIONS AVEC - ET SANS PROJET**
4. **QUANTIFIER LES AVANTAGES** - et les comparer aux Coûts
5. **ANALYSE FINANCIERE ET ECONOMIQUE**: perspectives étroites ou larges
6. Analyser les **HYPOTHESES** et les **RISQUES**
7. Procéder à la **SYNTHESE** de l'Analyse Financière et Economique (EcoFin) et les **CRITERES DE DECISION**

¹ En réalité, il ne s'agit pas d'étapes chronologiques; l'analyse financière et économique est itérative dans la mesure où les étapes suivantes aident à clarifier les étapes précédentes – par exemple, clarifier les hypothèses permet de construire les cash flows.

1: Lien avec la Gestion du Cycle de Projet et le Cadre Logique

La première étape dans l'analyse EcoFin est de voir comment elle s'intègre à d'autres analyses qui peuvent être nécessaires et au Cadre Logique.

- **L'analyse EcoFin est seulement l'une des formes d'analyses nécessaires:** la méthodologie de gestion de cycle du projet fait référence également aux aspects **institutionnels, politiques, environnementaux, sociaux** et de **genre**.
- Elle peut être utilisée pour **définir le projet d'une façon plus précise** et notamment les éléments clés du Cadre Logique. **Elle permet de quantifier le problème à résoudre, les intrants nécessaires, les résultats prévus et également le degré de réalisation de l'objectif spécifique.** *Par exemple, pour un projet d'élevage, un problème de taux de reproduction trop faible ou de croissance du cheptel insuffisant peut être quantifié à partir de statistiques (comme la proportion imputable aux maladies curables). Les intrants et les activités nécessaires peuvent être alors calculés; les résultats prévus peuvent être quantifiés en projetant les effets des intrants (par exemple des vaccins) tout au long de la période d'analyse du projet. Le degré d'atteinte de l'objectif spécifique (par exemple, l'amélioration de la santé animale) peut alors être également mesuré - par exemple la croissance a augmenté de X% à Y%.*
- Il peut également être utile de déterminer de combien le projet contribuera à la réalisation de l'objectif général. Dans la pratique, ces informations peuvent être difficiles à obtenir, notamment si aucune étude d'identification n'a été entreprise auparavant. *Dans le cas du projet d'élevage susmentionné, l'objectif général peut être d'améliorer la nutrition de la population: une analyse de consommation de lait et de viande peut aider à quantifier la contribution du projet à l'amélioration de la nutrition.*

2 : Analyse des agents principaux (stakeholders)

La deuxième étape de l'analyse financière et économique est d'identifier les agents et d'analyser leurs intérêts dans le projet. Cela paraît simple, mais prend souvent davantage de temps que prévu!

- **Quand faut-il identifier les agents?** L'analyse des agents devrait avoir lieu pendant la préparation du projet (si nécessaire avec l'aide du Help Desk PCM); sinon lors de l'analyse EcoFin. *L'accent est mis sur les fonctions économiques: production et / ou vente des biens et des services, répartition des revenus, consommation de biens et de services. Les entités peuvent être des personnes, des groupes de personnes ou des institutions de types divers.*
- **Qui sont les agents impliqués?** Un projet peut impliquer un grand nombre d'agents dont les intérêts ne peuvent pas tous être analysés. Les bénéficiaires devraient être analysés en premier lieu, suivi des autres agents principaux (par exemple le ministère, le gouvernement...) affectés de façon significative par le projet. *Pour un projet typique de réhabilitation de route, les agents à prendre en considération sont en général les utilisateurs du transport routier, les transporteurs, le ministère des Transports, les contractants, mais aussi d'autres agents affectés dans la zone (par exemple des agriculteurs, des commerçants ou des industriels), s'il est avéré qu'ils seront affectés de façon significative par le projet. Très souvent, des agents importants sont oubliés: par exemple, seul le ministère qui bénéficie du projet est analysé; ou bien les utilisateurs des transports routiers ne sont pas considérés séparément des transporteurs - malgré la tendance avérée des transporteurs à ne pas faire bénéficier les utilisateurs des réductions des frais d'exploitation des véhicules.*
- **Les agents principaux devraient être analysés séparément.** Cela signifie que des cash flows distincts² devraient être présentés. Les bénéficiaires qui ont des comportements économiques très différents méritent d'être divisés en sous-groupes. *Par exemple, dans un projet de distribution d'eau potable, les femmes et d'autres groupes.*
- Le projet devrait être reformulé **si un des groupes - cibles doit subir des pertes à cause du projet et risque de le boycotter.** *Par exemple, des agriculteurs plus démunis peuvent essuyer des pertes par rapport à ceux qui peuvent se permettre de payer l'engrais importé par le projet.*
- Cette analyse devrait indiquer clairement si le projet fera face à des problèmes **de solvabilité** au cours de la période de financement par le donateur ou s'il aura un problème **de viabilité** après la fin du financement. *Par exemple, s'il y a un besoin de financement pour les coûts récurrents d'un projet de soins de santé de base, le projet peut éventuellement être reformulé et prévoir un recouvrement partiel de certains coûts auprès du gouvernement ou des bénéficiaires finaux. Si les fonds sont suffisants au cours de la période de financement, mais insuffisants ensuite pour assurer la pérennité des avantages générés par le projet, des fonds supplémentaires doivent être identifiés et garantis.*

En conclusion, il n'est pas toujours simple de définir les agents, mais il s'agit d'une étape cruciale. Donner des indications à ce sujet aux consultants avant qu'ils n'entreprennent une étude de faisabilité, permet d'améliorer la qualité de celle-ci de façon significative.

² Dans le manuel EcoFin, un « bilan des flux » est utilisé pour l'analyse. Le cash flow, également nommé échéancier des flux, prend en compte tous les flux monétaires, alors que le bilan des flux comprend en plus les flux entrants et sortants qui ne font pas l'objet de flux monétaires (contributions et avantages en nature). Les deux états sont nécessaires, le premier pour vérifier la solvabilité du projet, le second pour refléter l'utilisation des ressources.

3 : Définition des Situations Avec Projet et Sans Projet ainsi que des Variantes possibles

La troisième étape est de définir les situations "avec le projet" et "sans le projet".

- **Définir la situation «sans projet»** n'est pas un gaspillage de temps! Cette définition n'est pas exempte d'arbitraire, mais elle aide à estimer l'avantage additionnel généré par le projet.
- **La situation "sans projet" ne doit pas être confondue avec la situation "avant le projet"**, puisque sans un financement par l'UE, la situation changerait quand même avec le temps. *Un gouvernement pourrait par exemple réhabiliter des centres médicaux, mais sur une période plus longue (par exemple sur 12 ans au lieu de 4 dans le cas du financement par l'UE). De même, un gouvernement pourrait réaliser les entretiens minimaux d'une route même si aucun fonds n'est disponible pour remettre en état cette route.*
- **Le Cadre Logique se concentre sur la situation "avec le projet"**, ce qui est juste puisqu'il faut d'abord vérifier la logique interne du projet.
- Les situations « avec le projet » et « sans le projet » devraient **être quantifiées sur la période d'analyse du projet** - qui n'est pas à confondre avec la durée de financement, mais généralement la durée de vie prévue des avantages générés par le projet. *Par exemple, dans le cas des centres médicaux susmentionnés, la durée de vie du projet pourrait raisonnablement être de 12 ans. Dans le cas des routes réhabilitées, la durée pourrait bien être de dix ans (la plupart des consultants analysent ces projets sur 20 ans, mais cela ne va pas toujours de soi).*
- Il faut éviter de présenter **une image partielle** du projet. *Par exemple seulement la partie qui est financée par l'UE, s'il est établi que d'autres sources de financement seront exigées ou utilisées (le gouvernement, les bénéficiaires...). Parfois, il y a une tendance – à laquelle il convient de résister à tout prix - à ne pas considérer certains coûts ou avantages (par exemple, le coût des subventions de services public). En d'autres termes, tous les coûts et avantages relatifs au projet devraient être quantifiés pour chacun des agents principaux.*
- La situation «additionnelle» est celle "avec le projet" moins celle "sans le projet" . **En fin de compte, le projet devrait produire davantage de bénéfices nets (les avantages moins les coûts) que dans la situation sans projet** – en d'autres mots, la situation additionnelle devrait être positive. *Dans la pratique, cela signifie que les critères de rentabilité (NPV, TRI) et / ou de l'analyse coût efficacité (le coût par personne formé, par vaccination, par nuit /lit / hôpital...) de la situation additionnelle devraient figurer dans la proposition de financement et **non** ceux de la situation "avec projet" - c'est-à-dire sans déduire les avantages qui seraient générés de toute façon sans le projet (il s'agit là d'une erreur fréquente).*
- Les trois situations (avec, sans et additionnelle) devraient être présentées sous la forme de **trois cash flows**. Les consultants ne devraient pas calculer la situation additionnelle directement, car il y a un risque d'omission de certains éléments.
- La situation 'avec projet' devrait être comparée **aux autres variantes** pertinentes qui devraient être suffisamment quantifiées. Le choix de la variante devrait être justifié. *Former 100 personnes - ou 5 formateurs? Chaque variante devrait être quantifiée en termes de coûts, d'avantages et de faisabilité.*

4 : Évaluer les Avantages: Analyse Coûts - Avantages et Analyse Coûts - Efficacité

Le propos essentiel de l'analyse financière et économique est **de valoriser en termes monétaires** les coûts et les avantages. Les coûts sont généralement connus, mais certains avantages peuvent ne pas avoir de prix, et peuvent être difficiles à évaluer ("avantage non valorisable"). Cela est le cas de beaucoup de projets, notamment dans les secteurs sociaux.

L'Analyse Coûts - Avantages est utilisée pour les projets à produits valorisables; et l'Analyse Coût – Efficacité³ pour les projets à produits non valorisables.

L'Analyse Coûts - Avantages -

- Valorise les avantages par **calcul direct** *par exemple production supplémentaire de riz X d'une valeur de Y par tonne (- coûts de production supplémentaires, + d'autres bénéfices...); ou par approximation (« proxy »)*⁴: c'est-à-dire en utilisant des indicateurs ou des facteurs représentatifs qui donnent une valeur plus ou moins fiable *par exemple, pour un projet de route, les gains en coûts d'exploitation des véhicules (CEV) sont relativement faciles à estimer.*
- **Prend en compte les mécanismes de recouvrement des coûts** (contributions des utilisateurs pour bénéficier des services) lors de l'élaboration du Cash Flow, l'analyse de la solvabilité et de la viabilité. Il est important de comparer les contributions aux revenus des ménages ou à toute statistique disponible pour vérifier si les ménages sont en mesure de payer ces services (« affordability »). *Par exemple, lorsque les bénéficiaires finaux doivent payer un montant pour l'eau potable qui permet de couvrir les frais d'entretien des pompes etc., il est essentiel de vérifier que ces contributions sont dans les moyens des bénéficiaires.*
- Permet de calculer **des critères de rentabilité** qui montrent la proportion entre les coûts et les avantages. Ceux-ci peuvent être utilisés pour choisir entre différents projets possibles ou différentes composantes.

Critères de rentabilité⁵

1 - La VAN est la Valeur Actuelle Nette du projet, après application d'un taux d'actualisation défini (le taux de perte de valeur de l'argent dans le temps ou le coût d'opportunité du capital⁶). La VAN du projet est exprimée en valeur absolue et peut ainsi être comparée à la VAN d'autres investissements de même montant. Si les variantes au projet nécessitent des investissements de montants différents, il est recommandé de diviser la VAN de chaque variante par l'investissement actualisé, afin de permettre la comparaison de ces projets.

2- TRI : Taux de rentabilité interne – il s'agit du taux d'actualisation auquel la VAN est nulle. En d'autres termes, le TRI devrait au moins être au-dessus du coût d'opportunité du capital dans le pays où le projet est réalisé. **Tant le TRI que la VAN devraient être calculés** puisqu'ils ne fournissent pas les mêmes informations.

L'Analyse Coût - Efficacité

³ Il s'agit de l'appellation usuelle, même si le terme coût efficacité serait plus adéquat (la minimisation des coûts est recherchée)

⁴ Même si certains biens sont gratuits, leur valeur peut donner une idée de leur rareté; un exemple typique est la « disposition à payer » utilisée par exemple dans le secteur de l'eau

⁵ Il existe d'autres critères de rentabilité qui pourraient et devraient être utilisés, comme le délai de récupération (temps nécessaire pour recouvrir les investissements sans procéder à une actualisation) et le Coût en Ressources Internes (le coût des ressources internes nécessaires à la « production » de l'équivalent d'une unité de devises).

⁶ = les taux d'intérêt en vigueur pour l'emprunteur privé (analyse financière) ou l'Etat (analyse économique)

- **Permet d'analyser les avantages non valorisables** par un calcul direct ou par approximation
- **Se concentre sur les coûts par unité d'avantage, et les compare** aux coûts similaires constatés ailleurs - *par exemple en comparant le coût pour vacciner une personne, ou d'une nuit dans un lit dans l'hôpital, ou de la scolarisation d'un enfant pendant un an, dans la zone choisie par le projet; avec les coûts constatés ailleurs dans le pays, dans les pays voisins, voire, dans certains cas, dans la région ou dans le monde entier.*⁷
- est généralement spécifique à **un secteur**, puisque les comparaisons sont seulement valables dans un secteur (la santé, l'enseignement...) et non entre les secteurs.

Analyse Coûts - Avantages ou Analyse Coûts - Efficacité?

- En aucun cas, il ne faut supposer qu'**aucune analyse financière et économique n'est possible, parce que certains avantages sont non valorisables**
- Comme la plupart des projets comprennent tant des avantages valorisables que non valorisables, **les deux méthodes d'analyse devraient être normalement être appliquées.**
- Même les projets générant des avantages valorisables devraient être soumis à l'analyse coût - efficacité, pour s'assurer que **les principaux coûts unitaires sont raisonnables par rapport à des projets semblables.** *Par exemple, le coût / km d'une route en bitume de 6 mètres de largeur est-il raisonnable comparé à des projets semblables et à d'autres routes dans le pays ? Le coût d'un centre médico-social est-il raisonnable comparé aux centres semblables dans les régions ou les pays comparables ?*

5 : Les différences entre l'analyse financière et l'analyse économique

⁷ Lors de la comparaison avec d'autres pays, les coûts devraient être exprimés en prix de référence (« shadow prices ») pour être valables.

Les analyses financières et économiques prennent des **perspectives ou points de vue différent(e)s**. L'analyse financière implique l'examen des activités et des flux de ressources des agents principaux ou groupes d'entités *séparément*. L'analyse économique quant à elle, examine l'impact sur la collectivité (l'économie) *dans son ensemble*. Les deux formes d'analyse ne fournissent donc pas les mêmes informations, mais se complètent. L'analyse économique prend généralement la perspective de la nation, mais peut également prendre la perspective d'une région ou d'un secteur, si le programme se concentre sur l'un de ces derniers.

- **L'Analyse financière permet la quantification des intérêts des agents principaux**, la vérification de la solvabilité et de la viabilité à plus long terme du projet, et aide à concevoir les mécanismes de recouvrement des coûts envisageables. Elle prépare le terrain pour **l'analyse économique, une fois que les cash flows des agents ont été consolidés** dans un seul cash flow.
- **L'analyse économique** fournit également des informations précises sur la contribution réelle **du projet à la Nation dans le contexte international** ainsi que **des effets du projet sur l'économie domestique**.

L'application de la méthode de prix de référence, plus couramment appelée Shadow pricing permet de comparer le projet

- (a) *aux objectifs de la politique macro-économique du pays concerné (qui sont censés être clairement identifiés)*
- (b) *à l'objectif éventuel de compétitivité ou viabilité dans le système international des prix mondiaux des biens et des services (comparaison avec des projets semblables dans autres pays / régions principalement par le biais de la valorisation des coûts et avantages en prix internationaux, plutôt que dans les prix locaux qui souvent affectés par les imperfections du marché)*

La méthode des effets⁸ quantifie l'impact d'un projet sur:

- (a) *la croissance économique*
- (b) *le budget de l'Etat*
- (c) *la balance commerciale et de paiements*
- (d) *la distribution des revenus*

- On devrait toujours effectuer **une analyse financière avant de procéder à l'analyse économique**. Il est utile **de comparer les résultats** de l'analyse économique (notamment en prix de référence) avec l'analyse financière, notamment pour constater que certains avantages sont transférés entre certains agents. *Pour ce faire, il est important de vérifier la présence éventuelle d'externalités négatives et positives pour la collectivité nationale (ou régionale ou multinationale ou mondiale) qui n'aurait pas été prise en compte dans l'analyse financière. Le système permettant le passage des prix financiers aux prix et coûts économiques doit être le plus explicite possible et justifié par rapport aux objectifs de politique macro-économiques des pays concernés.*
- **Avant de réaliser des analyses économiques, on devrait réfléchir aux facteurs cruciaux** qui permettent d'assurer le succès du projet. *Par exemple, si un pays émerge à peine d'une guerre civile, et dispose de très peu de devises et de ressources budgétaires, une analyse des effets peut être utile pour sélectionner le projet qui entamera le moins possible ces ressources.*
- **Avant de demander une analyse économique, particulièrement celle des effets, on devrait d'abord essayer de déterminer quelles sont données disponibles ainsi que le temps et les moyens qu'une telle analyse exigeraient.** *Il est parfois possible d'utiliser des analyses sectorielles effectuées plus tôt, par exemple pendant la programmation, si elles sont assez récentes. D'autres institutions internationales peuvent également avoir réalisé de telles analyses.*

⁸ La 'méthode des effets', telle que définie dans le Manuel EcoFin examine les chaînes en amont du projet. Elle nécessite des données considérables, mais peut donner des aperçus utiles des coûts et des risques en amont, ainsi que sur le problème de la distribution des revenus (- importante dans les projets de réduction de la pauvreté)

6 : Spécification des Hypothèses sous-jacentes et réalisation d'Analyses de Sensibilité appropriées

- L'analyse financière et économique se base sur **des estimations**, mais l'avenir est incertain. Souvent, les études de faisabilité ne spécifient pas suffisamment les hypothèses utilisées pour calculer les résultats prévus: de ce fait, il est difficile de se prononcer sur la fiabilité du scénario proposé ou de modifier le projet si, par exemple, certains coûts ont changé. Par conséquent,
- les hypothèses devraient être clairement énoncées et réalistes - comme dans le cadre logique. Les consultants doivent définir clairement les hypothèses sous-jacentes et fournir les fichiers (Excel) utilisés pour les calculs des coûts et des avantages.
- Les analyses de sensibilité **doivent être effectuées pour chaque facteur de risque majeur pour évaluer leur impact sur les avantages prévus** - *une analyse de sensibilité consiste à changer la valeur de facteurs - clés tels que la durée du projet, les coûts et le taux d'actualisation, pour évaluer leur impact sur les avantages*
- Il devrait au moins y avoir un scénario '**optimiste**', un scénario '**normal**' et un scénario '**pessimiste**'.

De façon générale, la connaissance des hypothèses sous-jacentes au projet, et leur incidence éventuelle sur les résultats prévus, facilite considérablement l'évaluation de celui-ci ainsi que sa mise en œuvre.

7: Synthèse de l'Analyse EcoFin du projet

La dernière étape de l'analyse financière et économique est **de décider si oui ou non, d'un point de vue financier et économique** (d'autres analyses sont également appropriées, comme mentionné au point 1 ci-dessus), **le financement du projet peut être recommandé.**

Les critères suivants, habituellement utilisés pour l'évaluation de projet, peuvent être utilisés pour parvenir à une recommandation: **efficacité, efficience, impact, viabilité et pertinence.**

Les questions à poser et les techniques pertinentes d'analyse EcoFin pour y trouver une réponse sont présentées dans le tableau ci-dessous:

Critères	Questions	Analyse EcoFin pertinente
Efficience	Est-ce que le projet utilise-t-il le minimum de ressources nécessaires et celles-ci sont-elles utilisées efficacement? La rentabilité du projet est-elle satisfaisante (valable seulement pour les projets valorisables)?	Coûts / Efficacité (financière et, s'il y a lieu, économique – par exemple en utilisant les prix de référence) Coûts / Avantages⁹ (financière et, s'il y a lieu, économique – par exemple en utilisant les prix de référence)
Efficacité	Dans quelle mesure le projet permet-il d'atteindre l'objectif spécifique?	Comparaison des résultats (cash flow) avec l'objectif spécifique
Viabilité	Les principaux agents vont-ils rencontrer des problèmes de solvabilité pendant la mise en œuvre du projet ? Les principaux agents sont-ils capables d'assurer le financement des coûts récurrents après la fin du projet? Le projet est-il compétitif (c'est-à-dire viable) du point de vue international?	Analyse financière des principaux agents Analyse financière des principaux agents Analyse économique : prix de référence
Impact	Quels sont les effets du projet sur l'économie nationale (la croissance économique, le budget du gouvernement, les devises, et la distribution des revenus)?	Analyse économique : méthode des effets
Pertinence	Le projet répond-il aux besoins réels des bénéficiaires visés? Comment ce projet s'intègre-t-il aux priorités nationales et aux réformes entreprises par le gouvernement? Comment le projet s'intègre-t-il aux politiques et aux priorités de l'UE?	Analyse financière des bénéficiaires visés Analyse économique (<i>méthode des effets et prix de référence</i>) Analyse économique (<i>méthode des effets et prix de référence</i>)

⁹ par exemple rentabilité