

POURQUOI ET COMMENT PRIVATISER LES AÉROPORTS EUROPÉENS ?

*par Yves Lepage, Associé, Foucaud Jaulin, Of Counsel, et Marie-Elise Dougé, collaboratrice,
Cabinet Orrick*



Yves Lepage



Foucaud Jaulin



Marie-Elise Dougé

L'accroissement considérable du transport aérien de passagers¹ dans le monde et en Europe, qui demeure le premier marché aérien, exige des investissements réguliers et importants pour maintenir à niveau et moderniser les infrastructures aéroportuaires. L'ouverture du capital des sociétés d'exploitation des plateformes aéroportuaires à des opérateurs privés, qui élargit le panel de financement de ces infrastructures tout en réduisant le besoin en capitaux publics, est une solution de plus en plus adoptée. Le Conseil International des Aéroports relève qu'entre 2010 et 2016, la part des aéroports strictement publics s'est réduite de 78 % à 59 %, tandis que la part des sociétés d'exploitation à

capital mixte est passée de 13 % à 25 %, et celle des aéroports privés de 9 % à 16 %.

En France, la privatisation des aéroports se trouve au cœur des débats depuis le dépôt, en juin dernier, du *projet de loi relatif à la croissance et à la transformation des entreprises* (loi PACTE) qui prévoit notamment la privatisation des Aéroports de Paris (Groupe ADP).

L'adoption définitive à l'Assemblée Nationale le 11 avril dernier de la loi PACTE qui autorise l'octroi d'une concession de soixante-dix ans sur les actifs exploités par ADP, offre l'occasion de dresser un bilan des différentes formes de privatisation d'aéroports et d'identifier les principaux atouts d'une mise en concession de ces actifs stratégiques.

¹ De 3,7 milliards de passagers en 2016 à plus de 6 milliards en 2030, d'après IATA

LES PRINCIPAUX MODÈLES DE PRIVATISATION AÉROPORTUAIRE

La privatisation des aéroports est généralement réalisée soit par une ouverture partielle ou totale du capital de l'exploitant aéroportuaire à des investisseurs privés, soit par le transfert de la gestion des actifs et activités aéroportuaires à un ou plusieurs acteurs privés sur une période limitée via le système des concessions ou d'autres mécanismes juridiques similaires.

L'initiation d'un tel processus de privatisation reflète généralement une tendance au désengagement de l'Etat au profit du secteur privé dans la gestion et le développement des infrastructures de transport, en particulier du fait des investissements considérables que requièrent ces infrastructures, ainsi que la transformation des actifs aéroportuaires en actifs immobiliers et commerciaux devant être gérés par des professionnels du secteur (au même titre que les gares).

a) L'introduction en bourse : une réponse immédiate aux besoins de financement

Les cas de privatisations partielles ou totales du capital d'un exploitant aéroportuaire par voie d'introduction en bourse, sans que cette forme de privatisation ne soit par ailleurs associée à un mécanisme concessif, demeurent l'exception. On évoquera l'introduction en bourse en 1987 de 100% du capital de la Heathrow Airport Holdings (anciennement British Airport Authority), société d'exploitation de London Heathrow, qui fut la première privatisation de cette nature. Par ailleurs, en 2006, la France initiait d'ores et déjà la privatisation d'ADP au travers de l'admission d'environ 30% de ses titres sur le marché réglementé d'Euronext Paris. Cette forme de privatisation permet de favoriser la liquidité des actifs et de répondre aux besoins de financement par la réalisation d'augmentations de capital. Cependant, cette forme de privatisation reste exceptionnelle, les Etats souhaitant conserver un pouvoir de contrôle sur ces actifs stratégiques et un droit de rétrocession de ceux-ci en cas d'inefficacité du gestionnaire ou après une certaine période d'exploitation.

b) La mise en concession : une consolidation des intérêts publics et privés

Si d'autres formes de contrats (contrat de management, partenariats stratégiques) peuvent transférer tout ou partie de la gestion des plateformes aéroportuaires à des acteurs privés, elles restent peu utilisées car, par leur nature, elles ne permettent pas au secteur privé de participer aux in-

vestissements nécessaires pour le développement de ces infrastructures.

De ce fait, la concession demeure le fondement contractuel le plus apte à attirer des investisseurs tout en garantissant à l'Etat un contrôle sur l'exploitation aéroportuaire.

Ce modèle de privatisation est largement reconnu en Europe comme en témoignent les récents exemples croate, portugais, grec, serbe, ou français. La mise en concession donne à un acteur privé le droit d'exploiter un aéroport pour une période relativement longue, la plupart du temps comprise entre 25 et 50 ans. Le partenaire privé est généralement sélectionné au terme d'un processus concurrentiel d'appel d'offres ou, dans certains cas exceptionnels, en gré à gré, principalement sur la base de critères techniques et sur sa capacité à investir par l'intermédiaire de fonds propres ou de financements bancaires.

L'Etat ou toute collectivité publique désignée comme autorité concédante peut choisir de conserver une participation dans la société concessionnaire. Dans le schéma d'une concession pure, la société concessionnaire est exclusivement détenue par un ou plusieurs investisseurs privés, généralement un ou plusieurs investisseurs stratégiques en charge de la construction et de l'exploitation des actifs aéroportuaires, ainsi que des investisseurs financiers (fonds d'investissement). Dans le schéma d'une concession institutionnelle, l'Etat ou une collectivité publique détient également une participation dans le capital social de la société concessionnaire aux côtés des investisseurs privés. Il s'agit généralement d'une participation publique minoritaire, les investisseurs privés étant singulièrement moins enclins à investir aux côtés d'un actionnaire étatique majoritaire.

Les droits et obligations de l'autorité publique concédante, d'une part, et du concessionnaire, d'autre part, sont définis au contrat de concession et s'inscrivent dans un cadre réglementaire tarifaire et opérationnel contraignant dont l'effectivité est garantie par un régulateur aéroportuaire.

Dans une concession aéroportuaire, les risques commerciaux et d'exploitation sont en général intégralement transférés à l'opérateur privé. En conséquence, celui-ci se rémunère, d'une part, grâce aux redevances aéronautiques perçues des compagnies aériennes et, d'autre part, grâce aux revenus des activités commerciales (commerces duty free, parkings, gestion des actifs immobiliers, etc.). Le régime de répartition comptable des revenus de l'exploitant permet à celui-ci de comptabiliser séparément (« double caisse »), à l'instar d'ADP, ou dans un même

compte de résultat (« caisse unique »), comme c'est le cas des aéroports régionaux français, les revenus aéronautiques tirés des redevances et les revenus des activités commerciales.

Le système de caisse unique tend à disparaître car il n'incite pas le gestionnaire à développer les activités commerciales, l'accroissement de ces dernières résultant en une baisse des redevances aéroportuaires sans augmentation des revenus du concessionnaire. Le système de double caisse est devenu la règle dans de nombreux pays européens malgré l'opposition des compagnies aériennes, qui affirment que son application a pour conséquence une augmentation des redevances aéronautiques.

Si le risque commercial et notamment le risque de trafic lié à l'évolution du volume de passagers est généralement transféré à l'opérateur privé, la documentation contractuelle signée avec l'autorité publique inclut souvent des mécanismes venant atténuer ce transfert des risques, par le biais notamment de protections contre des changements de loi ou des évolutions tarifaires défavorables, ou encore de clauses d'exclusivité d'exploitation pendant toute la durée de la concession. Les contrats de concession pourront ainsi contenir des stipulations de rééquilibrage économique de la concession permettant notamment à l'investisseur privé de prétendre à une diminution de la redevance de concession due à l'Etat, une extension du calendrier des investissements et des travaux ou à toute autre forme d'indemnisation. Les concessions de droit français prévoient notamment plusieurs formes de rééquilibrage, en cas de mesure défavorable au concessionnaire prise par l'Etat ou d'évènement extérieur aux parties. Les prêteurs sont particulièrement sensibles à ces stipulations qui demeurent essentielles pour la rentabilité du projet et la solvabilité du concessionnaire. A l'inverse, l'Etat peut bénéficier des résultats d'exploitation supérieurs au plan d'affaires initial en incluant dans la documentation contractuelle une redevance concessionnelle proportionnelle aux revenus bruts de la concession ou des clauses de retour à meilleure fortune, en particulier dans le cadre d'un refinancement de la concession.

Le modèle concessif implique la conclusion de sous-contrats (contrat de construction, contrat d'exploitation et de maintenance, etc.) dont l'Etat pourra exiger la communication. De nouveau, les prêteurs seront attentifs à la retranscription des droits et obligations de l'exploitant dans les sous-contrats. Par application du *principe de transparence*, ces droits et obligations seront mis à la charge du cocontractant responsable de l'activité sous-traitée.

LE RÔLE DE L'AUTORITÉ CONCÉDANTE DANS UNE CONCESSION

Quels avantages pour l'autorité publique concédante ?

Contrairement à ce qui a été évoqué lors des débats parlementaires sur la privatisation d'ADP, la mise en concession d'un aéroport ne prive pas l'autorité publique de sa souveraineté et du contrôle régalien sur l'actif et les activités aéroportuaires qui y sont conduites. Notamment :

- la puissance publique demeure en charge des activités régaliennes (contrôle aux frontières, police, douanes, inspections sanitaires) ;
- l'autorité concédante et le régulateur supervisent la navigation aérienne (contrôle en vol, approches, contrôle au sol), la régulation du trafic et l'activité des plateformes, à travers un corpus de normes et de standards fixés aux plans national, européen et international (notamment IATA et ICAO) ;
- la documentation de concession impose généralement au concessionnaire le respect d'un certain niveau de service (par référence notamment aux niveaux de service définis par IATA), sanctionné le cas échéant par des pénalités contractuelles et d'autres mécanismes contraignants. En cas de menace sur la continuité des services aéroportuaires ou de manquement grave du concessionnaire à ses obligations, l'autorité concédante peut, par ailleurs, prononcer une mise en régie et se substituer (ou désigner une entité qui se substituera) au concessionnaire pour assurer l'exploitation de l'aéroport ou mettre fin au contrat de concession ;
- enfin, dans le cadre d'une concession, l'autorité concédante demeure propriétaire des infrastructures nécessaires à l'exploitation de l'aéroport. Le contrat de concession permet essentiellement à l'Etat de transférer le droit d'usage sur ces infrastructures, ce droit lui revenant à l'expiration de la concession. En fin de concession, les biens construits ou acquis par le concessionnaire et indispensables à l'exploitation de l'aéroport seront également transférés à l'Etat. Par ailleurs, outre le plan d'investissement prévu lors de la conclusion du contrat de concession, l'Etat peut également intervenir, afin de permettre la réalisation d'investissements non prévus au contrat initial. Dans le cas où ces investissements complémentaires ne pourraient être amortis pendant la durée restante de la concession, l'Etat pourra, plutôt que de permettre une hausse des redevances manifestement excessive, prévoir une indemnisation du concessionnaire

en fin de contrat couvrant le coût des investissements non amortis. L'Etat pourra ensuite répercuter le coût de cette indemnisation sur le droit d'entrée imposé au nouveau concessionnaire.

Sur le plan financier, l'autorité concédante reçoit du concessionnaire en contrepartie du transfert de la gestion des actifs et du droit d'exploiter les activités aéroportuaires et commerciales de l'aéroport, (i) un droit d'entrée qui, dans le cas où, à l'instar d'ADP, la privatisation englobe la cession du capital de l'exploitant aéroportuaire, correspond au prix payé par l'investisseur privé pour l'acquisition des actions de l'exploitant, ainsi (ii) qu'une redevance annuelle correspondant généralement à un pourcentage du chiffre d'affaires ou du résultat d'exploitation de l'aéroport.

Quel pouvoir de régulation tarifaire accordé à l'Etat ?

Dans un modèle concessif, l'autorité concédante conserve généralement un droit de regard sur le montant des redevances aéronautiques applicables, qui ne doivent pas être arbitrairement et unilatéralement fixées par l'opérateur privé.

En droit français, le principe de la perception d'une redevance aéroportuaire est établi par l'article L. 6325-1 du Code des transports, pris sur le fondement de l'article L. 410-2 du Code de commerce relatif à l'intervention de l'Etat dans la fixation des tarifs de certains services devant être préservés du libre jeu de la concurrence.

Cet article, tel que modifié par l'article 134 de la loi PACTE, prévoit que le montant des redevances, dont la fixation est règlementée par décret du Conseil d'Etat pris après consultation de l'Autorité de la concurrence, « *tient compte de la rémunération des capitaux investis, appréciée au regard du coût moyen pondéré du capital estimé à partir du modèle d'évaluation des actifs financiers, des données fi-*

nancières de marché disponibles et des paramètres pris en compte pour les entreprises exerçant des activités comparables. Il peut tenir compte des dépenses, y compris futures, liées à la construction d'infrastructures ou d'installations nouvelles avant leur mise en service ».

Cette disposition ajoute par ailleurs que « *le montant des redevances peut faire l'objet, pour des motifs d'intérêt général, de modulations limitées tendant à réduire ou compenser les atteintes à l'environnement, améliorer l'utilisation des infrastructures, favoriser la création de nouvelles liaisons ou répondre à des impératifs de continuité et d'aménagement du territoire* ».

L'article L. 6325-2 du même Code précise le régime spécial des aéroports dont la gestion est confiée à ADP. Cette disposition prévoit la conclusion d'un contrat pluriannuel d'une durée maximale de cinq ans avec l'Etat, pour déterminer « *les conditions de l'évolution des tarifs des redevances aéroportuaires* », qui s'incorpore au contrat de concession.

On notera enfin en complément de ces aspects juridiques qu'un rapport de la Cour des comptes d'octobre 2018 relatif au processus de privatisation des aéroports de Toulouse, Lyon et Nice, indique que, lors de leur privatisation, ces trois aéroports ont été valorisés à des niveaux supérieurs à ce qui avait été anticipé par l'Etat, les candidats à l'acquisition ayant proposé des prix plus élevés au regard de privatisations comparables. Cela démontre l'attractivité de ce type de privatisations.

En conclusion, une concession habilement négociée et structurée par l'Etat constitue un mécanisme de privatisation apte à protéger les intérêts de celui-ci et des collectivités locales ainsi que des usagers, tout en permettant la mise en place d'un modèle financier durablement attractif pour les investisseurs privés, à la condition que ceux-ci remplissent leurs obligations contractuelles.