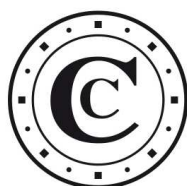


Cour des comptes



LE PROCESSUS DE PRIVATISATION DES AÉROPORTS DE TOULOUSE, LYON ET NICE

Communication à la commission des finances, de l'économie générale
et du contrôle budgétaire de l'Assemblée nationale

Octobre 2018

Sommaire

AVERTISSEMENT	5
SYNTHÈSE	7
RECOMMANDATIONS	13
INTRODUCTION	15
CHAPITRE I UN CONTEXTE FAVORABLE AUX PRIVATISATIONS, UNE STRATÉGIE PUREMENT PATRIMONIALE	17
I - DES PRIVATISATIONS RENDUES POSSIBLES PAR LA CRÉATION DES SOCIÉTÉS AÉROPORTUAIRES RÉGIONALES	17
A - Un cadre de gestion modernisé depuis 2005.....	17
B - Des aéroports régionaux, acteurs du développement territorial	21
C - Un cadre juridique spécifique des cessions au lancement des privatisations	24
II - UN CONTEXTE INTERNATIONAL PORTEUR	25
A - Un trafic aérien dynamique.....	25
B - Une proportion croissante d'aéroports à gestion et capitaux privés	27
III - LES OBJECTIFS DE L'ÉTAT ACTIONNAIRE	29
A - L'objectif financier toujours prépondérant	29
B - Le développement du trafic aérien et la connectivité des territoires	30
C - Les intérêts de la Nation en matière de transport aérien.....	31
D - Le développement industriel et l'emploi.....	32
CHAPITRE II TOULOUSE, UNE PRIVATISATION INABOUTIE	35
I - UNE PRIVATISATION MAL ENGAGÉE	35
A - L'aéroport de Toulouse-Blagnac, vitrine régionale	35
B - Un montage complexe pour servir des objectifs contradictoires.....	36
C - Un cahier des charges qui n'exigeait pas d'expérience en matière de gestion aéroportuaire	37
II - L'ÉCHEC DE LA PRIVATISATION DE L'AÉROPORT DE TOULOUSE	39
A - Un acquéreur dont le profil soulève des inquiétudes	39
B - Un acquéreur dont l'APE a considéré que la jurisprudence ne lui permettait pas de l'écarter.....	42
C - Une association des acteurs locaux et nationaux concernés à géométrie variable	44
D - Une réalisation de l'opération plus longue que prévu	46
E - La combinaison paradoxale d'une gouvernance difficile et de bons résultats.....	48
F - Une option de vente à CASIL des 10,01 % non exercée	51
CHAPITRE III LYON ET NICE, UN PROCESSUS AMÉLIORÉ	53
I - UN CADRE JURIDIQUE PLUS EXIGEANT	53
A - Des imperfections mises à jour par l'expérience toulousaine	53
B - L'introduction par le législateur d'exigences spécifiques pour les privatisations d'aéroport	54
C - Une forte évolution des cahiers des charges de Lyon et Nice par rapport à celui de Toulouse.....	54
II - UNE MISE EN ŒUVRE MIEUX MAÎTRISÉE	57
A - Des profils d'aéroports et des attentes locales différents à Lyon et Nice.....	57
B - Des questions à régler pour accroître la valorisation.....	59
C - Des opérations qui ont suscité un nombre élevé de candidatures.....	60

D - Les dernières procédures préalables à la réalisation de l'opération	65
E - Une consultation des actionnaires locaux bien menée, malgré une incompréhension en fin de procédure.....	65
F - Un résultat qui a finalement satisfait les actionnaires locaux tant à Lyon qu'à Nice	66
G - Une relation avec l'actionnaire qui satisfait les acteurs locaux.....	68
CHAPITRE IV DES OBJECTIFS FINANCIERS DÉPASSÉS, DES PROCÉDURES À AMÉLIORER, UN SUIVI DES ENGAGEMENTS À RENFORCER.....	71
I - DES RÉSULTATS FINANCIERS SUPÉRIEURS AUX ATTENTES.....	71
A - Des situations financières propices à une valorisation élevée.....	73
B - Un résultat dépassant les anticipations.....	76
C - Un besoin de visibilité accrue sur le cadre de régulation	80
II - UNE CONTINUITÉ DANS LA GESTION DES AÉROPORTS	82
A - Des efforts convergents de maîtrise des charges et d'optimisation des recettes	82
B - Des politiques de distribution des résultats convergentes	83
C - Une continuité dans les stratégies menées	84
III - DES PROCÉDURES À RENFORCER	85
A - Des modalités en ligne avec les pratiques internationales	85
B - Malgré les évolutions introduites en 2015, le rôle prépondérant du prix	87
C - La nécessité d'une vigilance accrue en matière de prévention des conflits d'intérêts.....	89
D - Une expertise métier fragmentée entre des acteurs multiples	91
E - Une articulation avec la procédure d'autorisation des investissements étrangers en France à repenser.....	92
IV - DES MOYENS DE CONTRÔLE MAINTENUS, DONT L'EFFECTIVITÉ DOIT ÊTRE GARANTIE	93
A - L'effectivité du contrôle par la DGAC nécessite le maintien d'un niveau d'information suffisant.....	93
B - Une régulation économique aux contours encore incertains	94
C - Un contrôle de la sûreté étroit	95
D - Un rôle des actionnaires locaux à affirmer	95
E - Un contrôle des engagements des candidats encore à concrétiser.....	96
CONCLUSION GÉNÉRALE	99
LISTE DES ABRÉVIATIONS	101
ANNEXES	103

Avertissement

En application du 2° de l'article 58 de la loi organique n° 2001-692 du 1er août 2001 relative aux lois de finances, le président de la commission des finances de l'Assemblée nationale a demandé, par lettre du 11 décembre 2017, au Premier président de la Cour des comptes la réalisation d'une enquête de la Cour sur « le bilan de la privatisation des aéroports ». Le 20 décembre 2017, le Premier président lui a indiqué que les résultats de cette enquête, confiée à la deuxième chambre, lui seraient remis en octobre 2018. Après une rencontre de la présidente de la deuxième chambre, le 20 mars 2018, avec les députés rapporteurs de la commission des finances, Mme Anne-Laure Cattelot et MM. Mohamed Laqhila et Benoit Simian, le Premier président a précisé, par courrier du 4 avril 2018, au président de la commission des finances les axes de réflexion et les modalités de l'enquête.

Il a été entendu que la Cour examinerait les processus d'ouverture du capital ou de privatisation des sociétés aéroportuaires régionales Aéroport de Toulouse-Blagnac (ATB), Aéroports de la Côte d'Azur (ACA) et Aéroports de Lyon (ADL), et plus précisément la nature et l'atteinte des objectifs de l'État dans ces opérations. Ainsi, l'enquête devait couvrir les phases :

- de préparation de la décision, notamment s'agissant des relations de l'État avec les actionnaires publics locaux et de celles entre services de l'État intéressés ;
- de sélection du ou des acquéreurs, y compris le rôle de la commission des participations et transferts ;
- de mise en œuvre des nouvelles gouvernances et d'exécution des engagements pris par les acquéreurs.

Les rapporteurs de la Cour ont mené une instruction sur pièces et sur place. Ils se sont en outre appuyés sur les travaux antérieurs de la juridiction portant notamment sur « l'État et la compétitivité du transport aérien », sur « l'État actionnaire » et sur la situation particulière de chacun des trois aéroports de Toulouse, Lyon et Nice. Les réponses aux questionnaires adressés aux administrations compétentes, principalement l'agence des participations de l'État (APE) et la direction générale de l'aviation civile (DGAC), ont été analysées au regard des pièces relatives à chacune des opérations qui ont été mises à leur disposition, et au cours d'entretiens avec les responsables de ces services. Les rapporteurs ont aussi rencontré la secrétaire générale de la défense et de la sécurité nationale, le directeur central de la police aux frontières ainsi que le président de la commission des participations et transferts.

Sur chacun des trois aéroports, les rapporteurs ont rencontré les équipes de direction et plusieurs membres des conseils de surveillance, les actionnaires minoritaires (chambres de commerce et collectivités territoriales), ainsi que les acteurs publics ou privés locaux majeurs, déterminants pour l'activité ou le devenir des plateformes aéroportuaires.

Enfin, ils ont eu des entretiens avec les responsables des organisations professionnelles représentant les intérêts des compagnies aériennes (fédération nationale de l'aviation marchande) et des exploitants d'aéroports (union des aéroports français).

Le rapport d'instruction correspondant a été délibéré par la deuxième chambre le 27 juin 2018, puis présenté, sous forme de note de synthèse, au comité du rapport public et des programmes. Il a ensuite été communiqué le 16 juillet, à fins de contradiction, à la secrétaire générale des ministères économiques et financiers, à la secrétaire générale du ministère de la transition écologique et solidaire, au directeur général de l'aviation civile, au commissaire aux participations de l'État, au président de la commission des participations et transferts, enfin, pour extraits, à la directrice générale du Trésor. Leurs réponses ont été enregistrées entre le 5 et le 13 septembre.

La chambre a ensuite auditionné le 26 septembre le président de la commission des participations et transferts, le commissaire aux participations de l'État et le directeur général de l'aviation civile.

Le présent rapport, qui constitue la synthèse définitive de l'enquête conduite par la Cour, a été délibéré le 28 septembre par la deuxième chambre en formation de section, présidée par Mme Catherine de Kersauson, présidente de chambre, et composée de MM. Antoine Gueroult et Bernard Lejeune, conseillers maîtres, M. Laurent Beauvais, conseiller maître en service extraordinaire, ainsi que, en tant que rapporteurs, MM. Jean-Michel Thornary, conseiller maître, Olivier Fombaron, conseiller référendaire et Jérôme Perdreau, auditeur, et, en tant que contre rapporteur, M. André le Mer, conseiller maître et président de section.

Le présent projet de communication a enfin été examiné et approuvé le 16 octobre 2018 par le comité du rapport public et des programmes, composé de M. Migaud, Premier président, M. Briet, Mme Moati, M. Morin, Mme de Kersauson, M. Maistre, rapporteur général du comité, et MM. Andréani, Terrien, présidents, et M. Johanet, procureur général, entendu en ses avis.

Synthèse

Un contexte favorable aux privatisations par l'État

L'ouverture au privé du capital des sociétés aéroportuaires gestionnaires des aéroports de Toulouse (en 2015), Nice et Lyon (en 2016) s'est déroulée dans un contexte de forte croissance du trafic aérien national et international. Elle a dégagé un montant de recettes de 2,06 Md€ pour le budget de l'État.

La loi n° 2005-357 du 20 avril 2005 relative aux aéroports a ouvert la possibilité aux grands aéroports de province, maintenus en 2004 dans la compétence de l'État du fait de leur caractère « d'intérêt national », de se transformer en sociétés aéroportuaires régionales (SAR), sociétés anonymes au capital réparti initialement entre l'État (60 %), la chambre de commerce et d'industrie (25 %) et les collectivités territoriales (15 %). Les trois aéroports concernés ont adopté ce statut en 2007 et 2008. Les SAR exploitent les plateformes aéroportuaires dans le cadre de contrats de concession avec l'État, qui en reste propriétaire.

L'État a successivement lancé des procédures de cession de tout ou partie de ses participations dans les SAR de Toulouse en 2014, dans le cadre de la loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités d'application des privatisations, puis de l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique, et de Lyon et Nice en 2016, dans le cadre de cette ordonnance complétée par la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques.

Il s'est donné un objectif premier d'ordre financier, sous réserve qu'il permette le développement du trafic aérien, qu'il renforce la connectivité des territoires et favorise leur activité économique et l'emploi.

Toulouse, une privatisation inaboutie

Pour l'agence des participations de l'État (APE), la cession des parts de l'État dans le capital de la SAR Aéroport de Toulouse-Blagnac (ATB) constituait un test de sa capacité à privatiser un aéroport. L'opération a abouti à la vente, le 17 avril 2015, au consortium Symbiose de 49,99 % des parts de la SAR, pour un prix de 308 M€. Ce consortium est constitué à 51 % d'une entreprise publique chinoise, Shandong Hi-Speed Group, et à 49 % de Friedmann Pacific Asset Management, un fonds d'investissement implanté à Hong-Kong et domicilié dans les îles Vierges britanniques. Le prix offert par Symbiose était supérieur de 17,7 % à celui proposé par l'acquéreur éventuel, qui venait en second et valorisait à 18,5 fois l'EBITDA¹ de 2013.

Mais le processus choisi a révélé de graves insuffisances : les critères de recevabilité des candidats étaient peu exigeants et limités à leur capacité financière, l'APE ayant choisi de ne

¹ Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissements ; *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*

pas exiger d'expérience en matière de gestion aéroportuaire ; elle a, par ailleurs, insuffisamment associé, et de manière trop tardive, les autres administrations de l'État, notamment la DGAC. De fait, l'acquéreur retenu a suscité des inquiétudes, en raison de son absence d'expérience en matière de gestion aéroportuaire, de son manque de transparence financière et de ses liens avec la puissance publique chinoise.

Le choix a été fait d'une opération de cession en deux temps. Dans un premier temps, l'État a cédé 49,99 % du capital à l'acquéreur, cession accompagnée de la conclusion d'un pacte d'actionnaires avec celui-ci, destiné à permettre à ce dernier d'exercer le contrôle opérationnel de la société. Dans un deuxième temps, l'État se réservait d'exercer une option de vente à l'acquéreur des 10,01 % du capital d'ATB qu'il détient encore, l'acquéreur s'engageant à les acheter à un prix défini à l'avance. Cette option est exerçable trois ans après la première cession, pendant une durée de six mois renouvelable une fois, soit à compter du 18 avril 2018 et jusqu'au 17 avril 2019.

L'État a indiqué en février 2018 qu'il n'avait pas l'intention d'exercer cette option de vente. La privatisation demeure donc inaboutie et la société ATB reste dans la situation, ambiguë et instable, d'une entreprise dont le capital est majoritairement public, mais dont le contrôle appartient à l'actionnaire privé par l'effet du pacte d'actionnaires qu'il a conclu avec l'État.

Les difficultés dans la gouvernance de la société sont d'autant plus paradoxales que les résultats d'exploitation de l'aéroport sont satisfaisants et qu'il n'y a pas de vraie divergence sur la stratégie de l'aéroport, l'actionnaire privé et les actionnaires locaux n'étant en désaccord que sur la politique de dividende.

Lyon et Nice, un processus amélioré

L'article 191 de la loi n° 2015-990 du 6 août 2015, qui a autorisé la privatisation des SAR de Lyon et de Nice, a ajouté aux dispositions de droit commun régissant les privatisations des exigences spécifiques à la privatisation des sociétés aéroportuaires :

- les opérations par lesquelles l'État transfère au secteur privé la majorité du capital d'une société exploitant une infrastructure de transport aéroportuaire dans le cadre d'une concession accordée par l'État doivent être autorisées par la loi ;
- le cahier des charges de l'appel d'offres portant sur la cession de capital est approuvé par le ministre chargé de l'aviation civile. Il précise les obligations du cessionnaire relatives à la préservation des intérêts essentiels de la Nation en matière de transport aérien, ainsi que ceux du territoire concerné en matière d'attractivité et de développement économique et touristique. Il précise également les obligations du cessionnaire afin de garantir le développement de l'aérodrome, en concertation avec les collectivités territoriales sur le territoire desquelles il est installé ainsi qu'avec les collectivités territoriales actionnaires ;
- les candidats au rachat des parts de l'État dans une société exploitant une infrastructure de transport aéroportuaire doivent disposer d'une expérience en tant que gestionnaire d'aéroport ou d'actionnaire d'une société gestionnaire d'aéroport.

Au-delà même des exigences découlant de la loi, les cahiers des charges de Lyon et Nice ont fortement évolué par rapport à celui de Toulouse avec des critères de recevabilité des candidats plus exigeants, des exigences de transparence financière renforcées, un

enrichissement du contenu des offres, une procédure ajustée et impliquant davantage les actionnaires locaux et la mise en place d'un engagement contractuel des candidats sur les modalités de respect des objectifs posés par la loi du 6 août 2015.

De fait, les opérations de privatisation des aéroports de Nice et de Lyon n'ont pas conduit à la répétition des difficultés qui avaient été constatées dans l'opération toulousaine. La concertation avec les acteurs locaux a été bien menée, malgré une maladresse à leur égard en fin de procédure : le choix de retenir deux finalistes parmi les candidats ayant déposé une offre ferme ne leur a pas été suffisamment expliqué. Le choix des acquéreurs a finalement satisfait les acteurs locaux, tant à Lyon qu'à Nice, et la gouvernance des deux sociétés aéroportuaires apparaît maintenant sereine.

Un consortium constitué de Vinci Airports (51 %), la Caisse des dépôts et consignations (24,5 %) et Predica (24,5 %), a ainsi acquis le 3 novembre 2016 la participation de 60 % détenue par l'État au capital de la société Aéroports de Lyon (ADL), pour un montant de 535 M€, soit 21,2 fois son EBITDA. Le même jour, le consortium Azzura, composé du groupe italien Atlantia (65,01 %), d'Aeroporti di Roma (10 %) et d'EDF Invest (24,99 %), a acquis les parts de l'État dans la SAR Aéroports de la Côte d'Azur pour un montant de 1,222 Md€, soit 22,1 fois son EBITDA. Dans les deux cas, le candidat retenu est celui qui avait offert le prix le plus élevé, l'écart entre la meilleure offre et la suivante étant de 1,9 % à Lyon et de 1,5 % à Nice.

Si les objectifs financiers de l'État ont été dépassés, des procédures restent à améliorer et le suivi des engagements pris par les acquéreurs doit être renforcé.

Les objectifs financiers de l'État ont été dépassés

Les trois aéroports ont été valorisés à des niveaux qui n'avaient pas été anticipés, les candidats à l'acquisition ayant proposé des prix élevés au regard de privatisations comparables. L'attractivité de ces plateformes et les perspectives de croissance de leurs résultats expliquent qu'un nombre suffisant de candidats, nationaux ou non, s'y soient intéressés. Toutefois, des sources de malentendus ont pu subsister dans les cahiers des charges, en particulier sur le devenir des cadres de régulation de ces aéroports. La qualité de définition des offres est, en effet, conditionnée par la visibilité à moyen terme fournie aux candidats sur les conditions d'exploitation des plateformes.

Des procédures à fiabiliser

Les procédures mises en œuvre à Nice et à Lyon, tenant compte des insuffisances révélées dans la procédure toulousaine, apparaissent plus robustes et conformes aux standards internationaux. Trois sujets appellent cependant des réflexions particulières.

Les intérêts à préserver dans ces opérations ont été précisés par la loi du 6 août 2015 et dépassent désormais le seul prix de vente pour englober les intérêts du transport aérien et ceux des territoires concernés en matière d'attractivité économique et touristique. Dès lors, il importe que les prescriptions du cahier des charges relatives aux projets industriels des candidats soient plus explicites et engageantes, de manière à rendre ces projets comparables sur un horizon raisonnable. Les engagements souscrits par les candidats doivent être formalisés et leur non-respect assorti de sanctions.

Tout au long des procédures, l'APE recourt à des conseils financiers ou juridiques pour préparer les privatisations puis pour analyser les offres, mais elle ne s'entoure pas de conseils spécialistes de l'activité aéroportuaire. Or, dans la mesure où la loi demande à prendre en compte la qualité des projets industriels et leur impact sur les territoires, la comparaison de ces projets industriels et leur cohérence avec les offres financières sont une nécessité qui appelle une expertise spécifique existant au moins pour partie à la DGAC.

Enfin, la question des conflits d'intérêts entre conseils de l'APE et candidats, croissant avec le nombre de ceux-ci, doit être anticipée et traitée avec la plus grande fermeté pour limiter les risques contentieux ou au moins d'image. Les contrats doivent notamment permettre à l'APE de réagir sans délai en renforçant les exigences de déclaration des situations à risque par les banques conseil et en saisissant systématiquement la Commission des participations et des transferts de telles situations.

La nécessité de maîtrise des investissements étrangers en France

Deux privatisations sur les trois ont abouti à la sélection d'un acquéreur étranger, témoignant ainsi de l'ouverture réelle de ces procédures et de l'acceptation par notre pays de la compétition internationale. Le décret n° 2014-479 du 14 mai 2014 relatif aux investissements étrangers soumis à autorisation préalable, pris antérieurement aux trois opérations, n'apparaît néanmoins pas adapté aux cessions des participations de l'État dans la mesure où la demande d'autorisation au ministre de l'économie n'intervient qu'une fois l'acquéreur désigné publiquement par ce même ministre à l'issue de l'analyse des offres qu'il a reçues. Ce dispositif, de droit commun, doit être adapté à la situation particulière des cessions de participations publiques pour intervenir plus en amont, antérieurement au choix de l'acquéreur par le ministre, par exemple au niveau de la recevabilité des candidatures.

Le maintien d'une capacité d'agir de l'État postérieurement à la privatisation

L'État est garant des conditions d'un développement équilibré du trafic aérien. Il traduit ses prescriptions dans le contrat de concession et le cadre de régulation, qui fixent les conditions d'exploitation des aéroports, qu'ils soient privés ou publics. Toutefois, postérieurement à une privatisation, il est souhaitable que la DGAC conserve un haut niveau d'information sur les décisions de gestion susceptibles d'affecter la qualité du service public aéronautique. La présence d'un de ses représentants aux instances de gouvernance (sans voix délibérative) comblerait cette lacune, sans pour autant s'ingérer dans la gestion de la structure.

L'indispensable suivi des engagements des acquéreurs

À Toulouse en particulier, la Cour a constaté le dépit de plusieurs actionnaires minoritaires au regard de ce qu'ils estiment être un non-respect d'engagements pris à leur égard par les acquéreurs chinois durant la procédure de privatisation. Afin de s'assurer du respect des dispositions de la loi du 6 août 2015, qui compte parmi les intérêts à préserver ceux des territoires, la mise en place et le fonctionnement des comités de suivi des engagements des candidats, prévus dans les cas de Lyon et Nice, s'imposent à court terme. Pour pouvoir jouer leur rôle, ces comités pourraient être placés sous l'autorité du préfet du département.

À ce jour, les privatisations n'ont ainsi pas conduit à remettre en cause la gestion des aéroports concernés, ni les nombreux outils de régulation dont dispose l'État pour encadrer leur activité et faire préserver les intérêts du service public du transport aérien. Toutefois, l'absence de recul appelle à la prudence, et plusieurs améliorations proposées par la Cour visent à garantir l'efficacité de ces leviers à plus long terme.

Enfin, les cessions aéroportuaires doivent être précédées d'une réflexion de l'État quant à la stratégie à adopter face à certains investisseurs étatiques étrangers.

Recommandations

1. (Direction générale de l'aviation civile – DGAC) : préalablement aux procédures de cession, définir le contrat de régulation économique et publier des lignes directrices explicitant les conditions nécessaires pour un aménagement de caisse futur ;
2. (Agence des participations de l'État – APE) : renforcer dans le cahier des charges les engagements en matière industrielle, sociale et environnementale à l'égard de l'État et des territoires auxquels les candidats doivent souscrire et les assortir de sanctions en cas de non-respect ;
3. (APE) : mieux encadrer les risques de conflits d'intérêt des conseils de l'État :
 - en imposant une notification officielle et écrite de situations potentielles ou réelles de conflit d'intérêt et en soumettant cette notification et les aménagements proposés à l'avis de la commission des participations et des transferts (CPT) ;
 - en ne communiquant les offres des candidats aux conseils de l'État qu'une fois le délai de dépôt échu et après vérification par l'APE de l'absence de situations de conflit d'intérêt potentiel ;
4. (APE) : renforcer l'expertise métier à la disposition de l'APE et de la CPT pour l'ensemble des étapes de la procédure ;
5. (APE et Direction générale du Trésor) : engager la procédure d'autorisation des investissements étrangers plus en amont afin que celle-ci puisse aboutir avant le choix de l'acquéreur ;
6. (APE et DGAC) : prévoir dans la loi la représentation obligatoire de la DGAC au sein des conseils de surveillance des SAR par un représentant non doté de voix délibérative ;
7. (DGAC et APE) : mettre en place les comités de suivi des engagements des acquéreurs, préciser leur composition et modalités de fonctionnement dans les cahiers des charges des cessions futures et confier la responsabilité de leur pilotage au préfet.

Introduction

Réalisée à la demande du Parlement en application du 2° de l'article 58 de la loi organique du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances, la présente enquête a fait l'objet d'un accord du Premier président de la Cour des comptes en date du 20 décembre 2017. L'analyse du processus de privatisation des aéroports régionaux qu'elle réalise porte sur les cessions, totales ou partielle, des participations de l'État au sein des sociétés aéroportuaires régionales Aéroport de Toulouse-Blagnac (ATB) en 2015 puis Aéroports de Lyon (ADL) et Aéroports de la Côte d'Azur (ACA) en 2016. Conformément à la demande de la Commission des finances de l'Assemblée nationale, l'enquête porte sur le processus de privatisation mis en œuvre dans ces trois opérations, sa préparation, sa mise en œuvre et la mise en place des nouvelles instances de gouvernance.

Certains des constats du présent rapport renvoient à des problématiques communes aux aéroports et peuvent utilement éclairer les débats sur une possible cession des participations de l'État au sein d'Aéroports de Paris (ADP)². Toutefois, les différences importantes existant entre ADP et les aéroports régionaux, en matière d'enjeux stratégiques, économiques, de régime de régulation et de propriété des actifs, appellent à la prudence³. Le recul manque, par ailleurs, pour dresser un bilan, notamment économique, de la privatisation des trois aéroports étudiés. Les évolutions du trafic ou les résultats constatés depuis trois ans à Toulouse, un an et demi à Nice et Lyon, ne sont, pour l'essentiel, pas imputables à des décisions qu'auraient prises les nouveaux acquéreurs mais sont plutôt la conséquence de celles de leurs prédécesseurs ou, tout simplement, de la croissance générale du trafic aérien national et international.

Les privatisations des aéroports de Toulouse, Nice et Lyon sont intervenues dix ans après la loi n° 2005-357 du 20 avril 2005 relative aux aéroports, qui créait le statut de « sociétés aéroportuaires régionales » pour les grands aéroports régionaux. Si elle n'évoquait pas explicitement leur privatisation, cette loi créait un cadre adapté à une ouverture ultérieure de leur capital à des investisseurs privés. L'État a choisi la procédure de l'appel d'offres sur cahier des charges pour répondre à la nécessité de mettre en concurrence le plus grand nombre d'investisseurs. En effet, les autorités françaises se sont engagées, en 2006, vis-à-vis de la Commission européenne à mettre en œuvre cette procédure répondant à des modalités ouvertes, transparentes et non discriminatoires, favorisant une intensité concurrentielle forte et qui avait, par ailleurs, l'avantage de faciliter l'association des collectivités locales (actionnaires publics

² A la date de transmission de la présente communication de la Cour à l'Assemblée nationale, le projet de loi relatif à la croissance et à la transformation des entreprises (PACTE), qui autorise la privatisation d'ADP et modifie son régime juridique dans cette perspective, avait été adopté par l'Assemblée nationale en première lecture le 9 octobre 2018.

³ Ainsi, les plateformes parisiennes gérées par ADP ont accueilli trois fois plus de passagers que les trois aéroports régionaux de Toulouse, Lyon et Nice réunis (respectivement, 101,5 millions de voyageurs en 2017, contre 32,8).

minoritaires) à la conduite de l'opération. Ce dispositif est appliqué depuis lors aux opérations successives de même nature.

Les trois opérations réalisées constituaient d'abord un enjeu financier pour l'État. Elles ont dégagé un produit de 2,06 Md€ en 2015 et 2016, imputé sur le compte d'affectation spéciale « participations financières de l'État » (CAS PFE). Premières opérations de cession d'importance réalisées par l'État en matière d'infrastructures, depuis les privatisations des sociétés concessionnaires d'autoroutes en 2006 et 2007⁴, elles représentent 16 % des produits des cessions de l'État depuis dix ans et ont contribué aux recettes du CAS PFE à hauteur de 9 % en 2015 et 33 % en 2016. Les montants de valorisation atteints lors des trois opérations ont été largement supérieurs à ceux anticipés, atteignant 18,5 fois l'EBITDA d'ATB, 21,2 fois celui d'ADL et 22,1 fois celui d'ACA.

Ces opérations ont mis en lumière les enjeux que les aéroports régionaux représentent pour les territoires, car ils contribuent au développement de leurs filières économiques et à leur attractivité en matière de tourisme.

Après avoir exposé le contexte global dans lequel ces privatisations se sont déroulées (I), le présent rapport relate le déroulement des trois processus, les difficultés rencontrées et les évolutions du cadre procédural appliqué pour Toulouse (II), puis Nice et Lyon (III). Enfin, il établit les éléments de bilan au regard de l'intérêt patrimonial, des procédures de gestion et de régulation qu'il est permis de tirer de ces opérations malgré le peu de recul disponible (IV).

⁴ Dans une communication de 2013 au Parlement, la Cour a souligné les graves faiblesses du cadre de régulation associé à ces opérations (Communication à la commission des finances de l'assemblée nationale, *Les relations entre l'État et les sociétés concessionnaires d'autoroutes*, juillet 2013, disponible sur www.ccomptes.fr).

Chapitre I

Un contexte favorable aux privatisations, une stratégie purement patrimoniale

Après avoir exposé les évolutions du cadre de gestion des aéroports régionaux relevant de l'État avec la création des sociétés aéroportuaires régionales (I), le présent chapitre expose le contexte international dans lequel se sont déroulées les opérations de privatisation des aéroports de Toulouse, Lyon et Nice (II), ainsi que les objectifs poursuivis par l'État actionnaire dans ces opérations (III).

I - Des privatisations rendues possibles par la création des sociétés aéroportuaires régionales

A - Un cadre de gestion modernisé depuis 2005

La création des sociétés aéroportuaires régionales, premier pas vers une gestion privée

Le statut des aéroports commerciaux français, qui relevait jusque-là de la loi aéroportuaire de 1933, a été entièrement révisé à partir de 2004, lorsque la loi n° 2004-809 du 13 août 2004 relative aux libertés et responsabilités locales a prévu le transfert aux collectivités territoriales de 150 aérodromes et conservé la compétence de l'État sur ceux qui étaient considérés « d'intérêt national », soit les aéroports d'Aéroports de Paris (ADP) et les principaux aéroports régionaux. Un an plus tard, la loi n° 2005-357 du 20 avril 2005 relative aux aéroports a complété le dispositif en ouvrant la possibilité d'un transfert des concessions de ces aéroports, dont la liste était fixée par décret, à une société de droit privé dont le capital initial serait entièrement détenu par des personnes publiques.

L'article 7 de cette loi, codifié dans le code des transports par l'ordonnance n° 2010-1307 du 28 octobre 2010, fixe les conditions dans lesquelles peuvent être créées les sociétés aéroportuaires régionales. Sur demande expresse de la chambre de commerce exploitante jusque-là et sur la base d'un cahier des charges type approuvé par décret en Conseil d'État, l'État apporte la concession précédente à une société à capitaux publics dans laquelle les collectivités territoriales peuvent prendre des participations. Un avenant au contrat de concession est signé entre l'État et cette société, qui peut modifier sa durée et qui fixe les contreparties à l'accord exigées par l'État (nature d'investissements à réaliser, objectifs de

qualité de service, abandon de la garantie de passif précédemment assurée par l'État, etc.). À ce jour, seule la CCI de Guyane n'a pas demandé la transformation de l'aéroport de Cayenne en SAR.

Les SAR ont été créées durant les années suivantes : dès 2007 à Toulouse et Lyon et en 2008 à Nice. Sous forme de sociétés anonymes à directoire et conseil de surveillance, elles ont progressivement adopté les principes de la gestion privée. Les équipes de direction précédentes, qui relevaient essentiellement des chambres de commerce, ont intégré les directoires et les personnels ont abandonné leurs statuts d'agents des CCI pour des statuts de droit commun. Les conseils de surveillance ont été constitués de représentants des actionnaires et les SAR sont devenues des entreprises de taille moyenne, acteurs du développement de leurs territoires. Elles ont profité d'un accroissement général du trafic aérien et ont adapté les équipements dont elles disposent en fonction de celui-ci. Leurs investissements ont été financés par un recours modéré à l'emprunt, de telle sorte que leur situation financière reste saine.

Alors que les débats parlementaires avaient prévu la possibilité d'une ouverture de leur capital à des intérêts privés, le schéma de possession du capital qui allait prévaloir dans les SAR fixait à l'origine la participation des CCI à 25 %, celle des collectivités à 15 % à répartir entre elles, l'État en conservant 60 %. Cette situation est ensuite restée inchangée, conformément à l'engagement complémentaire pris en 2005 par le Premier ministre vis-à-vis de l'Union des aéroports français de maintenir un capital majoritairement public jusqu'en 2013.

Après deux tentatives avortées en 2011 et 2013 (cf. *infra*), l'ouverture du capital d'Aéroport de Toulouse Blagnac (ATB) était enfin engagée en 2014.

Ces aéroports sont devenus des actifs attractifs

Les aéroports de province relevant du décret du 24 août 2005⁵, passés depuis sous statut de sociétés aéroportuaires régionales, se sont révélés profitables dans la durée. Ils ont adopté des principes de gestion privée et dégagent tous aujourd'hui des résultats positifs.

Entre 2012 et 2018, la Cour en a examiné la gestion et a pu en tirer quelques conclusions et traits communs⁶.

Ils ont pu supporter l'augmentation du trafic de la dernière décennie dans des conditions de sécurité correspondant au niveau des normes nationales et internationales et à l'évolution des modes de gestion des compagnies aériennes. La qualité du service rendu, tant aux compagnies qu'à leurs passagers, est devenue une de leurs préoccupations majeures et constantes. En règle générale, ils ont fait l'objet d'une gestion prudente, avec pour objectif un développement équilibré du service public aéronautique. Leurs investissements ont pu être portés par leur exploitation, sans que leurs actionnaires, État, collectivités territoriales et chambres de commerce et d'industrie, aient à les financer, en augmentation de capital ou en garantie. Ces mêmes actionnaires ont d'ailleurs bénéficié de la situation favorable des SAR et perçu des dividendes raisonnables sur leurs résultats.

⁵ Décret n° 2005-1070 du 24 août 2005 fixant la liste des aérodromes civils appartenant à l'État exclus du transfert aux collectivités territoriales ou à leurs groupements.

⁶ Voir annexe 3.

Ainsi, au début des années 2010, ces sociétés disposaient d'outils industriels adaptés, dont les infrastructures étaient à même de supporter un trafic en augmentation sensible ; elles étaient saines, peu endettées et capables de porter les projets de développement que leurs actionnaires allaient définir.

Certes, les incertitudes nées de la situation internationale, crise financière, actions terroristes, ont pu ralentir momentanément la croissance du trafic, mais les perspectives de long terme n'ont pas été infirmées et la baisse durable des taux d'intérêt a, au contraire, incité les acteurs à anticiper un redémarrage et une accélération de la demande désormais confirmés.

En sens inverse, la dernière décennie a vu se développer une réelle concurrence entre les plateformes, en particulier les plus importantes d'entre elles, tant au niveau national qu'européen et international. Industries à coûts fixes et à forte intensité capitalistique, présentées souvent comme des monopoles naturels sur leurs zones de chalandises, les aéroports sont entrés dans des logiques financières exigeant d'attirer de nouvelles compagnies aériennes, d'ouvrir de nouvelles lignes pour participer pleinement à la satisfaction d'une demande croissante de voyages.

Dans ce cadre, les aéroports métropolitains se sont révélés être des actifs profitables pour les court, moyen et long termes, et des investissements peu risqués, compte tenu de la conjoncture et des perspectives favorables du trafic aérien. Cette situation n'est pas propre à la France. Les services de la Commission européenne considèrent ainsi que, sauf circonstances exceptionnelles, les aéroports accueillant plus de 5 millions de passagers sont structurellement rentables et à même de couvrir la totalité de leurs coûts⁷. Ceci explique l'intérêt des investisseurs privés pour ce type d'actifs, et celui d'un État à définir les conditions optimales d'une telle opération de cession.

Le cadre de régulation qui leur est imposé par les États est un déterminant majeur de la « valeur des aéroports »

La gestion des SAR s'est révélée prudente et leur politique de distribution de dividendes limitée. En effet, les actionnaires minoritaires, acteurs publics locaux, privilégient le développement de l'activité au rendement financier et entendent plutôt capitaliser les résultats pour faire face aux investissements à venir⁸. De leur côté, les représentants de l'APE aux conseils de surveillance portent des demandes de distribution de l'ordre de 40 %, puis 50 % du résultat net. Mais, selon les équipes de direction des plateformes aéroportuaires, leurs actionnaires interviennent peu dans les orientations de gestion opérationnelle.

De fait, quoique respectant les principes de la gestion privée, les SAR recherchent davantage un développement équilibré du trafic que des résultats financiers. Le contexte étant favorable en matière de trafic et les risques de pertes limités, la pression des actionnaires sur le directoire n'est pas importante, tant que le capital reste public et que des résultats positifs ou à l'équilibre sont enregistrés.

⁷ Rapport sur le maillage aéroportuaire français au Conseil supérieur de l'aviation civile – 2016.

⁸ En 2016 et 2017, les chambres de commerce et d'industrie ont été les premières à s'interroger sur la nécessité de capitaliser des réserves et à souhaiter des distributions de dividendes plus importantes. À l'inverse, au cours des entretiens réalisés dans le cadre de cette enquête, la Cour a pu constater l'importance très relative donnée aux résultats financiers par les représentants des collectivités territoriales actionnaires.

Le cadre de régulation applicable à chaque aéroport est un élément fondamental de la valorisation des SAR par les candidats à la privatisation.

En effet, au-delà des dispositions du cahier des charges de la concession qui s'imposent en tout état de cause à l'exploitant d'un aéroport, le régime de caisse, le périmètre de régulation et l'approbation du niveau des redevances aéroportuaires déterminent le cadre dans lequel s'équilibrent les intérêts des compagnies aériennes (les prix de prestations les plus bas), de l'État ou des collectivités (le développement du trafic) et de l'exploitant (le résultat financier de la concession).

Caisse simple, caisse aménagée

Dans un régime de caisse unique, tous les produits de l'exploitation entrant dans le périmètre de régulation font masse, de telle manière que ceux qui ne relèvent pas strictement du service public aéronautique peuvent équilibrer les autres et contribuer à la maîtrise, sinon à la baisse, des redevances payées par les compagnies aériennes. Dans un système de caisse aménagée, une partie des produits d'exploitation est exclue du périmètre de régulation et génère potentiellement des profits pour l'exploitant. Les cas des concessions de commerce en aérogare, des parcs à voiture, plus généralement des prestations servies aux passagers ou à leurs accompagnants font l'objet de ces aménagements. Lorsque les opérations de privatisation des aéroports régionaux ont été lancées, les aéroports de Toulouse, Lyon et Nice étaient dans des régimes de caisse unique.

Dans un système où l'exploitant est public, il n'y a pas de recherche véritable de la maximisation de ses intérêts financiers. L'équilibre passe par l'utilisation des résultats pour abaisser au maximum les tarifs des prestations aux compagnies et, ainsi, les attirer sur la plateforme pour créer du trafic. L'Autorité de supervision indépendante (ASI)⁹ veille alors à la modération de l'évolution des redevances¹⁰, son analyse portant sur le niveau permettant la rémunération des capitaux investis par la SAR, au-delà duquel le résultat doit profiter à la maîtrise, voire la baisse des redevances.

Lorsque l'exploitant est privé, l'équilibre est modifié et sa recherche d'un profit supérieur se heurte aux revendications des compagnies aériennes et au mode d'intervention de l'ASI. L'issue du débat se situe alors dans le degré d'aménagement du régime de caisse acceptable pour les trois parties. Le débat sur ces points a été ouvert aux assises du transport aérien et oppose frontalement compagnies et exploitants sous le regard de l'État (DGAC et APE) et de l'ASI.

⁹ L'ASI est une autorité de régulation économique des aéroports, créée en application de la directive européenne du 11 mars 2009 sur les redevances aéroportuaires, qui a pour mission d'homologuer les tarifs annuels des redevances aéroportuaires et de donner un avis conforme sur les projets de contrat de régulation économique. Elle est compétente pour les ensembles aéroportuaires ayant atteint un trafic annuel de plus de 5 millions de passagers annuels.

¹⁰ Dans le cadre d'un contrat de régulation économique, si l'exploitant et l'État se sont entendus sur une trajectoire à 5 ans, ou sur une base annuelle dans les autres cas.

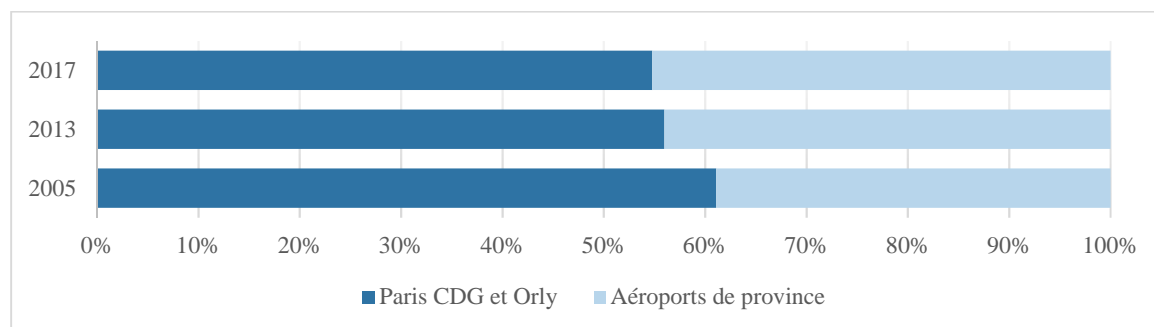
B - Des aéroports régionaux, acteurs du développement territorial

Les aéroports, acteurs économiques importants d'un marché fortement régulé

Le conseil supérieur de l'aviation civile a fait établir début 2017 un rapport sur « le maillage aéroportuaire français », qui établit un diagnostic de l'ensemble des plateformes desservant le territoire national. Il pose notamment les conditions d'une rationalisation de la carte au regard des conditions dans lesquelles les aéroports peuvent ou non se développer dans un environnement désormais européen et totalement concurrentiel, en complémentarité ou en compétition avec les réseaux ferroviaires et les réseaux routiers et autoroutiers.

Si l'on exclut les plateformes accueillant seulement de l'aviation de loisirs et de tourisme (300 environ), près de 120 aéroports en métropole ont encore, ou ont eu récemment, une activité de transport commercial de passagers. Toutefois, parmi ceux-ci, seulement 57 avaient enregistré plus de 3 000 passagers de services réguliers en 2014, treize plus de 1,5 Mpax¹¹ et neuf plus de 5 Mpax, dont les aéroports franciliens de CDG et Orly. Cette concentration du trafic sur un nombre réduit de plateformes est encore plus forte s'agissant du fret, 97 % de l'emport total national (2 637 672 tonnes) étant réalisé sur les mêmes neuf aéroports.

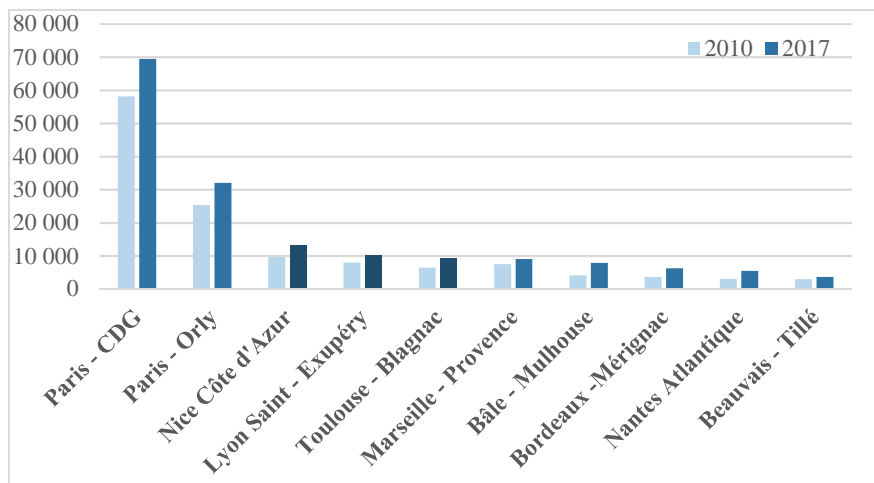
Graphique n° 1 : répartition du trafic aéroportuaire français entre plateformes parisiennes et de province (%)



Source : Union des aéroports français

¹¹ Mpax : million de passagers.

**Graphique n° 2 : trafic des principaux aéroports français entre 2010 et 2017
(milliers de passagers)**



Source : Cour des comptes, Union des aéroports français

Les aéroports sont au service des territoires qu'ils desservent

Les territoires ont besoin de connectivité avec l'extérieur, dont l'avion, comme le train ou la route, constitue un élément essentiel. De fait, les aéroports constituent une porte d'entrée pour les territoires qu'ils desservent, au service du développement économique ou des loisirs.

La présence des collectivités au sein de leurs instances de gouvernance manifeste cette interaction et doit permettre la mise en cohérence de leurs politiques de développement respectives.

Peu d'études sont disponibles mesurant les retombées économiques du trafic aérien sur les territoires et fournissant des données indiscutables et homogènes. De la synthèse de l'existant, réalisée pour le compte d'*Airports Council International*¹², on retire le nombre communément admis d'environ 1 000 créations d'emplois directs par million de passagers supplémentaires sur le territoire desservi par l'aéroport, ce nombre ayant tendance à diminuer avec la taille de l'aéroport et avec les efforts de productivité qui y sont réalisés. Au-delà, avec les mêmes réserves, 3 000 emplois indirects seraient générés, l'impact total se situant entre 1,4 et 2,5 points du PIB régional (hors tourisme). La même étude dresse pour 2013 un bilan des impacts du trafic aérien national représentant 1 142 000 emplois, soit 48,6 Md€ de revenus, 81,6 Md€ de PIB, soit 4 % de celui-ci.

Rapportées à des territoires spécifiques, ces données sont trop hétérogènes pour en tirer des tendances généralisables. Pour autant, l'activité aéroportuaire est désormais totalement intégrée aux enjeux traités dans les outils de planification des collectivités. Ainsi, les schémas régionaux de développement économique, d'innovation et d'internationalisation (SRDEII) et les schémas régionaux d'aménagement, de développement durable et d'égalité des territoires (SRADDET) considèrent le développement du trafic aérien comme vecteur d'attractivité du

¹² ACI, déjà cité.

territoire, d'internationalisation et de développement du tourisme. De même, au niveau européen, le réseau transeuropéen des transports (RTE-T) comprend 38 aéroports clés dont 8 français¹³.

Les aéroports de province s'autonomisent

Les années récentes ont vu les aéroports français développer des stratégies autonomes, définies et portées par leurs instances de gouvernance pour mieux servir les spécificités des territoires et jouer leur propre jeu dans le cadre d'une concurrence croissante. Ils ont été servis en cela par le développement des charters et des compagnies à bas coûts qui ont installé des liaisons point à point court et moyen-courrier, à la faveur de la libéralisation du ciel européen et de la disponibilité d'appareils de moyenne capacité, efficaces et peu coûteux en exploitation.

De ce fait, comme indiqué *supra*, la relation province-Paris, qui représentait l'essentiel de l'activité des aéroports régionaux¹⁴, a perdu de sa prééminence au profit de liaisons province-province et, de plus en plus, de liaisons internationales.

Tableau n° 1 : évolution du trafic en fonction des liaisons

	Paris / province (Mpax)	Province / province (Mpax)	Paris / international (Mpax)	Province / international (Mpax)
2010	15,55	6,19	64,3	30,97
2017	16,6	9	80,6	48,6
Évolution	6,7 %	45,4 %	25,3 %	56,9 %

Source : bulletins statistiques DGAC du trafic commercial (hors outre-mer) 2010 et 2017

Cette évolution traduit la perte d'hégémonie des plateformes franciliennes sur le trafic international et, dans le même temps, la naissance de véritables aéroports internationaux en province, ouvrant ainsi de nouvelles perspectives au transport aérien tout en obligeant à repenser une stratégie nationale. Le schéma construit autour du rabattement des passagers sur les plateformes d'Orly et de Roissy à partir des aéroports de province pour nourrir les liaisons internationales ne correspond plus aussi fortement à la réalité qu'auparavant.

Pourtant, il est resté ancré dans les esprits de nombre d'acteurs locaux, qui soupçonnent encore ce qu'ils qualifient de collusion entre la DGAC, ADP et Air France, au détriment de leurs intérêts et du développement de leurs plateformes. Droits de trafic, gestion des créneaux horaires de décollage et d'atterrissage sur Orly et Roissy, préférence donnée à des partenaires ou filiales d'Air France par rapport à d'autres compagnies, sont autant de sujets de débat qui compliquent les relations entre les aéroports et leurs actionnaires, qui ont été exacerbés durant les procédures de privatisation.

¹³ CDG, Orly, Nice, Lyon, Toulouse, Marseille, Bordeaux et Lille.

¹⁴ Jusqu'en 2010, les statistiques du ministère des transports n'individualisaient pas les flux des aéroports de province à l'international.

C - Un cadre juridique spécifique des cessions au lancement des privatisations

La loi n° 86-912 du 6 août 1986 relative aux modalités des privatisations a fixé les principes selon lesquels l'État pourrait vendre ses participations. Peu après le lancement de la procédure toulousaine, ce texte a été remplacé par l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014 relative à la gouvernance et aux opérations sur le capital des sociétés à participation publique.

Au titre de l'article 22 de la loi précitée, la privatisation de l'aéroport de Toulouse a pu être lancée, l'effectif de la SAR ATB étant inférieur à 1 000 salariés au 31 décembre 2013 et son chiffre d'affaires inférieur à 150 M€.

Ensuite, dans le cadre de l'ordonnance, le processus a été exécuté, laissant une grande marge de manœuvre à l'APE quant aux modalités de préparation de l'opération (contenu du cahier des charges) ou de sélection des candidatures.

S'agissant des opérations sur le capital des sociétés à participation publique, la modification la plus substantielle apportée par l'ordonnance du 20 août 2014, par rapport à la loi du 6 août 1986, a consisté à refondre en un texte unique toutes les dispositions antérieures relatives à la Commission des privatisations créée par la loi de 1986 (sa composition, ses compétences, son fonctionnement, ses procédures) pour fonder, dans ses articles 25 et suivants, la commission des participations et des transferts (CPT)¹⁵.

Au-delà de la procédure évoquée ci-dessus, qui concerne exclusivement les transferts au secteur privé de structures ou de participations de l'État, le droit commun s'applique aussi aux mêmes opérations. Ainsi, la décision du ministre de choisir un acquéreur ne devient-elle définitive qu'une fois satisfaites les procédures de contrôle des concentrations au titre du droit national et européen de la concurrence, et obtenue, le cas échéant, l'autorisation préalable des investissements étrangers en France.

Sur ce dernier point, le décret n° 2014-479 du 14 mai 2014 formalise la procédure d'autorisation préalable dans le cas d'investissements étrangers dans des activités « portant sur des matériels, des produits ou des prestations de services, y compris celles relatives à la sécurité et au bon fonctionnement des installations et équipements, essentielles à la garantie des intérêts du pays en matière d'ordre public, de sécurité publique ou de défense nationale touchant à l'intégrité, la sécurité et la continuité d'exploitation des réseaux et des services de transport ». Cette procédure, dite IEF, a été appliquée lors des cessions des sociétés aéroportuaires régionales de Toulouse et Nice.

¹⁵ Les compétences de la CPT ont été considérablement élargies, de même que ses modalités d'intervention, en même temps que les conditions de sa saisine par le ministre de l'économie étaient précisées. La CPT n'intervient que sur saisine du ministre chargé de l'économie. Préalablement à chaque opération, la CPT détermine la valorisation de l'entité à privatiser sur la base des éléments fournis par l'APE et en tenant compte de tout renseignement sur son activité ou sa situation financière (les commissaires aux comptes sont déliés du secret professionnel à son égard). Cette évaluation fixe le prix plancher de l'opération en dessous duquel le ministre ne pourra accepter d'offre. La CPT émet ensuite des avis publics sur la procédure envisagée pour procéder à la cession, puis sur le choix du ou des acquéreurs et enfin sur les conditions de cette cession. Les avis de la CPT, bien que prononcés à la demande du ministre, lient celui-ci et le placent devant l'alternative de les suivre dans un délai de trente jours, ou de renoncer à la procédure –avec la possibilité de la relancer dans d'autres conditions.

Au titre de ce texte, le ministre examine, au cas par cas, si le projet d'investissement étranger en France préserve ou non les intérêts nationaux. Il peut refuser l'autorisation d'investir ou assortir son accord de conditions, dont il appartiendra ensuite aux services de l'État de vérifier qu'elles sont satisfaites.

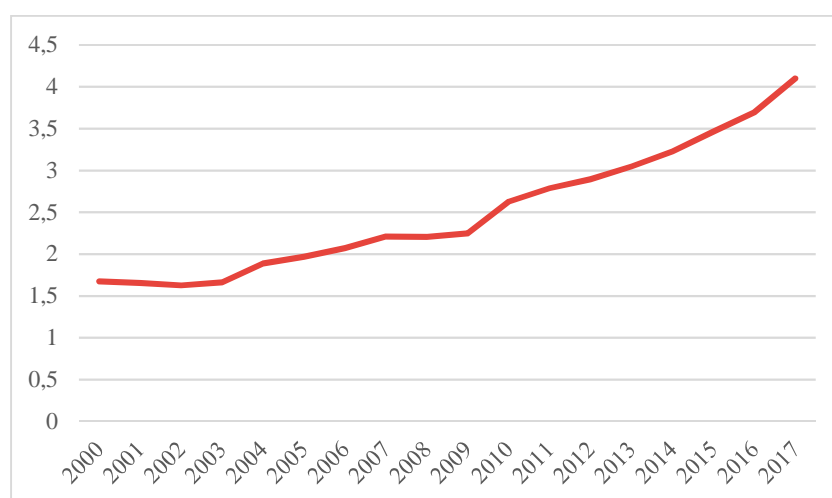
On verra *infra* (partie IV) que ce dispositif, appliqué aux cas de privatisations des aéroports, n'est pas satisfaisant et appelle une réflexion particulière.

II - Un contexte international porteur

A - Un trafic aérien dynamique

Selon l'Organisation de l'aviation civile internationale (OACI), environ 4,1 milliards de passagers ont été transportés en 2017 par les compagnies aériennes à travers le monde, en progression de 7,1 % sur un an après une précédente hausse de 6 %.

Graphique n° 3 : évolution du trafic mondial de passagers commerciaux (milliards de passagers)



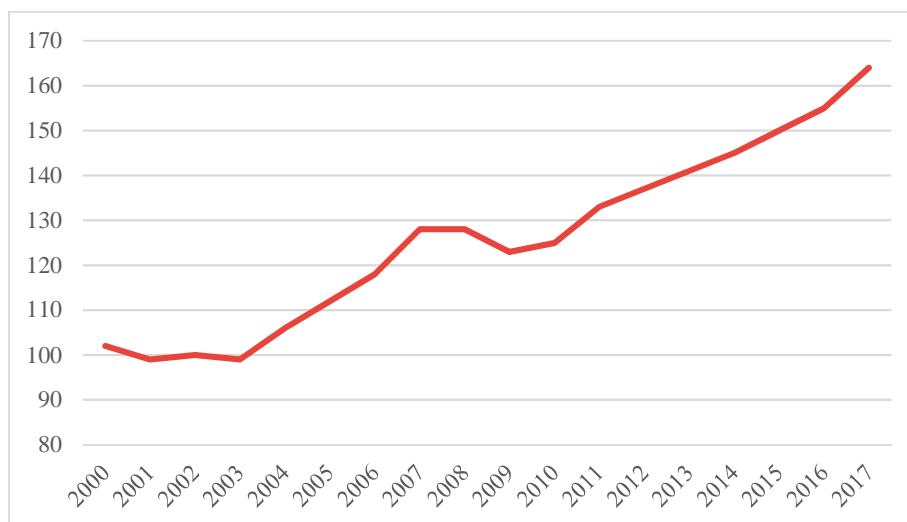
Source : Organisation de l'aviation civile internationale (OACI)

Selon les mêmes sources, « l'Europe est restée le marché international le plus important avec 37 % des revenus par passager au kilomètre », enregistrant une hausse de 8,1 % sur un an, alors que le marché latino-américain a progressé de 10 %, l'Asie-Pacifique de 9,6 %, l'Afrique de 7,6 %, tandis qu'au Moyen-Orient la hausse est de 6,9 % et en Amérique du Nord de 4,9 %. Les compagnies à bas coûts (*low-cost*) ont connu une progression plus rapide que la moyenne mondiale et ont transporté 1,2 milliard de passagers. Elles représentent le tiers du trafic de passagers en Europe, 31 % en Asie-Pacifique et 26 % en Amérique du Nord.

Toujours selon l'OACI, malgré une augmentation de leur facture de carburant, les compagnies aériennes devraient dégager des résultats d'exploitation équivalents à ceux de 2016 pour environ 50 Md€, avec une marge opérationnelle de l'ordre de 8 % du chiffre d'affaires.

En France, selon les statistiques du ministère des transports et de l'Union des aéroports français (UAF), le trafic aérien a établi sa meilleure performance annuelle en 2017, avec 164 millions de passagers (Mpax), soit + 6,1 % par rapport à l'année précédente. Entre 2007 et 2017, la croissance du nombre de passagers commerciaux des aéroports français a été de 23,6 %, avec un taux de croissance annuel moyen de 2,36 %.

Graphique n° 4 : évolution du trafic commercial France



Source : Ministère de la transition écologique et solidaire

Si tous les segments de trafic sont en augmentation, c'est d'abord le trafic international qui tire la croissance (8 Mpax de plus qu'en 2016 et 33 Mpax de plus qu'en 2007), porté par les vols *low cost* intra européens vers l'Espagne, le Royaume uni et l'Italie. Le trafic vers les outremer français enregistre une croissance significative de 5,6 % sur l'année, mais ce sont les liaisons province-province qui progressent le plus, de l'ordre de 8 % sur 2017, contre seulement 0,9 % pour les lignes Paris-Province. Cette évolution semble structurelle et durable puisque depuis 2007, le trafic des lignes transversales a ainsi augmenté de 56 %, tandis que celui des lignes radiales au départ de Paris baissait de 4,8 %.

Paris-Toulouse reste en tête de ces « radiales », malgré une légère baisse de 0,1 %, avec 3,2 millions de passagers, devant Paris-Nice avec 3,1 millions, soit + 3,5 %.

Dans ce contexte très favorable, la part du pavillon français continue toutefois de baisser, le recul étant de l'ordre de 10 points sur les dix dernières années. Si la part des compagnies françaises n'est plus que de 32,7 % dans le trafic international des aéroports français, c'est sur le marché intérieur que les compagnies étrangères ont le plus progressé. Ainsi, en 2017, l'augmentation du trafic était de 13 % et l'offre des compagnies françaises a diminué de 1,5 %, permettant ainsi à quelques compagnies *low cost* de s'installer durablement sur ce marché majeur au niveau européen.

Dans le même temps, l'association internationale des transporteurs aériens (IATA) pronostique un doublement du trafic dans les vingt années à venir.

Plusieurs sources d'incertitude subsistent néanmoins, selon les niveaux de libéralisation du commerce et de facilitation des visas, ou, en sens inverse, selon les mesures de protectionnisme commercial et les restrictions aux voyages qui pourraient être mises en place ou, encore, en fonction de l'évolution possible de la fiscalité sur les carburants.

Il est toutefois prévisible qu'un renforcement des partenariats entre l'industrie aérienne, les communautés et les gouvernements sera nécessaire en vue de faire évoluer les infrastructures et les équipements pour les adapter aux attentes des compagnies et de leurs passagers mais aussi aux enjeux de cadre de vie et d'environnement des territoires qui les hébergent. Les pistes, les aérogares et les accès routiers aux aéroports seront soumis à des pressions croissantes. Il faudra des solutions innovantes à ces problèmes, ainsi qu'aux problèmes liés à la sûreté, au traitement des bagages, à la manutention du fret et à d'autres activités.

Le devenir des systèmes aéroportuaires est donc favorable mais son anticipation nécessite des aménagements capacitaires dans un cadre socialement acceptable.

B - Une proportion croissante d'aéroports à gestion et capitaux privés

Gestion publique ou gestion privée, capitaux publics, capitaux privés

Le débat sur les avantages et inconvénients d'une gestion publique ou privée des aéroports suppose d'abord une clarification de ses termes. En effet, autant il y a des gestions entièrement publiques de certaines plateformes, autant une gestion privée de l'ensemble des activités présentes sur une plateforme est exclue.

Ainsi, aussi bien les actes relevant de la navigation aérienne (contrôle en vol, approches, contrôle au sol), les missions de la douane et le contrôle des migrations relèvent d'une gestion publique du quotidien exercée en France comme ailleurs par la puissance publique. Mais, au-delà du quotidien, dans un objectif de développement du transport aérien en général et de la connectivité des territoires, les États détiennent une prérogative de régulation du trafic et de l'activité des plateformes, qui se traduit par un corpus de normes et de règles fixées aux plans national (ou européen) et international (organisation de l'aviation civile internationale). Enfin, l'aménagement ou la construction d'équipements sur une plateforme relève évidemment du droit de l'aménagement et de l'urbanisme.

Ces différents éléments déterminent le cadre, formalisé dans un contrat de concession, dans lequel un opérateur, public ou privé, exploite l'aéroport, c'est-à-dire assure le fonctionnement courant des services d'accueil et de traitement des compagnies aériennes et de leurs appareils, des passagers et de leurs bagages au départ et à l'arrivée, du fret et, suivant les cas, de multiples autres services dont il a la responsabilité, seul ou sous la supervision des services de l'État (sûreté et sécurité).

Les adhérences avec les territoires que les aéroports desservent sont nombreuses, en matière d'accessibilité, d'intégration aux réseaux, de cohérence avec leurs politiques publiques d'aménagement ou de développement, de protection des populations (bruit notamment) et de l'environnement.

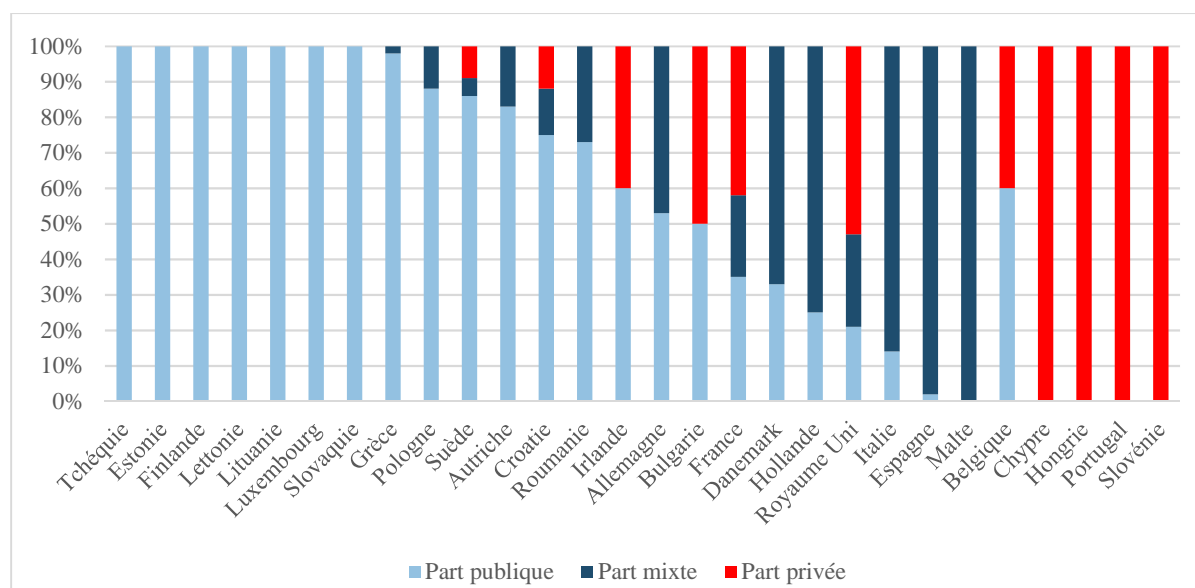
Ainsi posés, les termes du débat sur la nature de la gestion, sur le statut des gestionnaires et la relation qu'ils entretiennent avec les pouvoirs publics se trouvent sensiblement réduits et permettent d'objectiver le sujet particulier des privatisations. On notera ici que ce débat et les termes de ce débat ne sont pas propres à la France mais plutôt qu'il se pose de manière équivalente partout dans le monde depuis la libéralisation du transport aérien des années 1990.

La gestion des aéroports par des exploitants privés en nette croissance

Le nombre d'aéroports exploités par des opérateurs privés est minoritaire mais en augmentation, en particulier dans les pays développés. Sur la dernière décennie, à n'examiner que les plateformes européennes, l'évolution est sensible : sur les 500 aéroports commerciaux suivis par *Airports Council international* (ACI) entre 2010 et 2016, la part des aéroports strictement publics s'est réduite de 78 % à 59 %, ceux à capital mixte ont crû de 13 % à 25 % et les aéroports passés au privé de 9 % à 16 %.

Au sein de l'Union européenne, les situations sont variables. Si la propriété des plateformes est restée majoritairement publique dans 15 pays, les 13 autres ont confié leurs aéroports à des intérêts privés ou à des structures mixtes public-privé.

Graphique n° 5 : répartition public-privé dans la gestion des aéroports européens



Source : ACI Europe, rapport 2016

On note toutefois que, dans presque tous les cas, le foncier, les infrastructures et les équipements restent publics. Le Royaume Uni figure parmi les exceptions, y compris sur les plus importants aéroports concédés. Enfin dans les cas de gestion mixte, les gestionnaires gèrent leurs concessions pour des durées variables, de courte durée (inférieure à 20 ans) sur les aéroports petits et moyens (moyenne de 350 000 passagers), de 20 à 50 ans pour les plus importants (moyenne de 5 millions de passagers) pour leur laisser le temps du retour sur leur investissement.

III - Les objectifs de l'État actionnaire

Ses objectifs, qui s'inscrivent dans une stratégie formalisée en 2014¹⁶ et que la Cour a eu l'occasion d'étudier dans son rapport public thématique de janvier 2017 sur l'État actionnaire¹⁷, n'ont guère varié selon les opérations. Ils étaient détaillés en annexe aux différents cahiers des charges et constituaient autant de points auxquels les offres devaient répondre.

A - L'objectif financier toujours prépondérant

L'objectif premier des opérations de privatisation des SAR est, en fait, le produit financier qui peut en être retiré, sous réserve du respect et de la préservation des intérêts vitaux de l'État.

Le cadre juridique des privatisations a été explicitement posé par le Conseil constitutionnel dans sa décision des 25 et 26 juin 1986 (86-207 DC) et rappelé par une décision d'assemblée du Conseil d'État en 1998 (18 décembre 1998 société générale et autres) qui n'a pas été contredite depuis. Deux principes majeurs en ressortent. D'une part, la protection de la propriété publique interdit toute cession d'un actif public pour un prix inférieur à sa valeur, d'autre part, le principe d'égalité interdit que l'attribution d'actifs publics puisse relever d'un quelconque privilège.

L'agence des participations de l'État, suivie en cela par la Commission des participations et transferts, en tire la conséquence que le critère du prix s'impose naturellement comme étant à la fois pertinent et objectif. Dans sa décision de 1998, le Conseil d'État admet qu'un autre critère puisse prévaloir pour départager des candidats aux offres financières équivalentes (dans le cas d'espèce, la différence était de 2 %). L'APE et la CPT en déduisent que le critère de prix doit prévaloir dès lors qu'une différence significative existe entre les offres financières. C'est dire en résumé que les autres objectifs sont de deuxième ordre par rapport au prix.

Deux éléments viennent toutefois nuancer cette situation. Les dispositions de l'ordonnance n° 2014-948 et la loi n° 2015-990 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques prévoient une analyse multicritère plus précise qu'auparavant, dont la commission des participations et transferts tient notamment compte et, d'autre part, cette même loi de 2015 dispose que les objectifs sont élargis « à la préservation des intérêts essentiels de la Nation en matière de transport aérien, ainsi que ceux du territoire concerné en matière d'attractivité et de développement économique et touristique ». De même, ce texte pose qu'il appartient au cessionnaire « de garantir le développement de l'aérodrome en concertation avec les collectivités territoriales sur le territoire desquelles il est installé ainsi qu'avec les collectivités territoriales actionnaires ».

¹⁶ Cette « stratégie de l'État actionnaire » distingue quatre motifs pouvant justifier l'intervention de l'État: la souveraineté, les infrastructures et grands opérateurs de service public, les secteurs et filières stratégiques et le sauvetage d'entreprises en difficulté. L'APE a jugé que le maintien de l'État au capital des aéroports régionaux n'était pas indispensable à la préservation des intérêts sous-tendus par ces différentes catégories.

¹⁷Cour des comptes, *Rapport public thématique, l'État actionnaire*, janvier 2017, 271p, disponible sur www.ccomptes.fr

Ainsi, les textes successifs qui ont posé le cadre des privatisations n'ont pas invalidé la jurisprudence sur laquelle était fondée la prédominance du prix dans l'appréciation des offres des candidats, mais l'ont nuancée et complétée par une importance plus grande donnée à la qualité de leurs projets industriels au regard du développement des territoires desservis par les aéroports.

B - Le développement du trafic aérien et la connectivité des territoires

L'augmentation du trafic est une ambition partagée par les différents acteurs d'un aéroport, les compagnies aériennes en premier lieu, dès lors qu'existe un potentiel de fréquentation des lignes ouvertes. De même, il est de l'intérêt de l'exploitant de développer le trafic aérien, dans la mesure où son industrie est à coûts fixes (avec des paliers). Dès lors que l'outil est conforme aux normes nationales et internationales, il est en capacité d'absorber un trafic croissant jusqu'à saturation. Pour aller au-delà, dans le cadre de la privatisation, l'acquéreur s'engage sur un programme de développement qui intègre les investissements nécessaires pour permettre la croissance du trafic sur la durée de la concession.

Par ailleurs, dans l'hypothèse où cet exploitant n'honorerait pas ses engagements, ou dans le cas d'une évolution des normes, s'il en résultait une dégradation de la qualité de service de l'aéroport, l'État aurait encore le pouvoir, explicite dans le cahier des charges de la concession, d'obliger l'exploitant à investir, le poids financier correspondant ayant vocation à se traduire dans le calcul des redevances ou de la taxe d'aéroport par les mécanismes de régulation.

La privatisation des aéroports régionaux ne modifie pas le cadre de contrôle auquel les sociétés aéroportuaires régionales sont soumises. Au-delà des dispositions encadrant les missions de service public aéronautique de l'aéroport (prestations envers les transporteurs aériens et les passagers), l'autorité concédante dispose d'importants moyens de contrôle de l'activité de l'exploitant, définis par le cahier des charges type des concessions aéroportuaires¹⁸ dans trois principaux domaines.

La stratégie globale de l'aéroport doit s'inscrire dans les grandes orientations stratégiques définies par le ministre chargé des transports, et dans le contenu des schémas de composition générale qui en découlent. Ainsi encadré, le concessionnaire « assure l'aménagement et le développement de l'aérodrome de manière compatible avec les exigences du transport aérien et de ses besoins actuels et futurs »¹⁹. De même, lorsqu'il existe, le contrat de régulation économique (CRE) définit une trajectoire d'investissements sur cinq ans dont le concessionnaire ne peut s'écarter en cours de contrat sans l'accord de la DGAC. Enfin, dès lors que leur montant dépasse un seuil défini dans le cahier des charges de la concession (généralement 20 M€), tous les investissements envisagés par l'exploitant font l'objet d'une autorisation de la DGAC.

¹⁸ Décret n° 2007-244 du 23 février 2007 relatif aux aérodromes appartenant à l'État et portant approbation du cahier des charges type applicable à la concession de ces aérodromes.

¹⁹ Cahier des charges type, article 1^{er} I.

L'État, qui reste propriétaire du foncier de la concession, garde également une certaine maîtrise de l'occupation de la plateforme par des tiers, les conventions dépassant le terme de la concession étant soumises à son approbation. Les concessions conclues pour une durée inférieure doivent être conduites selon une procédure permettant une mise en concurrence effective.

La Cour a pu constater auprès des exploitants et des autorités locales la réalité et l'efficacité de ces dispositions pour assurer que chacun des acteurs partage l'ambition générale du développement du trafic aérien et, pour chaque aéroport, de l'amélioration de sa connectivité.

De fait, la relation entre l'aéroport et les compagnies aériennes, notamment celles à bas coûts, s'est inversée. Ce sont aujourd'hui les exploitants, accompagnés ou non d'élus locaux, qui se font concurrence entre territoires et qui vont démarcher les compagnies pour créer des liaisons ou baser des appareils, dans le cadre de politiques de développement du tourisme ou de l'économie en général.

La limite à la mise en œuvre de ce mécanisme tient à la réalité et à la pérennité du marché que les territoires peuvent proposer, à leur attractivité et à la richesse relative de leurs populations, faute de quoi les compagnies aériennes demandent des compensations sous forme de modulations tarifaires dans les meilleurs des cas. Le choix des premières SAR privatisées ou dont le capital a été ouvert n'exposait pas leurs exploitants à ce risque.

C - Les intérêts de la Nation en matière de transport aérien

La responsabilité première du ministre des finances en matière de privatisation

Alors que l'État envisageait l'ouverture du capital des SAR à des intérêts privés, la Cour a constaté qu'il n'avait pas formalisé une stratégie particulière de désengagement de ces aéroports, qui lui aurait permis de les prioriser en fonction d'un schéma d'organisation future du secteur. Une telle stratégie aurait été de la compétence du ministre des transports, lequel n'était initialement pas associé au lancement de l'opération, effectué par le ministre de l'économie et des finances, assisté de l'agence des participations de l'État.

C'est le commissaire aux participations de l'État qui, dans le cadre de sa mission, propose l'opération dans un objectif d'abord financier (cf. point précédent), prenant en compte l'analyse du secteur aéroportuaire, du positionnement et des perspectives de la SAR, de ses résultats potentiels et des dividendes correspondants, des capacités d'absorption du marché et des acquéreurs possibles dans un contexte économique et financier caractérisé notamment par son taux d'inflation et son coût de l'argent. Or, la loi de 2015 définit comme objectif de l'État vendeur la préservation des intérêts de la Nation en matière de transport aérien.

Cet objectif se manifeste néanmoins, une fois le processus lancé, dans les engagements demandés aux candidats à l'appui de leurs offres et dans les instruments de régulation dont dispose l'État lui garantissant que les prestations fournies par l'exploitant seront conformes à ses propres objectifs et engagements. Les candidats acceptent notamment d'assurer la continuité du service public aéroportuaire dans les conditions de sûreté et de sécurité imposées par l'État et un développement équilibré du trafic aérien.

Les prérogatives maintenues du ministre des transports préservent les intérêts de la Nation

Par ailleurs, la cession des participations de l'État ne remet pas en cause l'organisation générale des aéroports définie dans le code de l'aviation civile, qui confie aux services de l'État l'exercice des fonctions les plus sensibles et relevant du domaine de la souveraineté nationale. L'État reste ainsi responsable du service de la navigation aérienne, et conserve à ce titre les principaux leviers opérationnels sur l'activité aéronautique des aéroports. Les fonctions de souveraineté liées aux contrôles aux frontières restent également du ressort de services de l'État.

Plusieurs dispositions du cahier des charges permettent également d'encadrer l'activité des concessionnaires en imposant des principes de transparence et d'égalité d'accès en matière d'affectation des espaces aux compagnies aériennes, de délivrance des autorisations d'occupation du domaine et d'accès des entreprises de services et de transport souhaitant intervenir sur la plateforme. Les SAR sont aussi considérées comme des pouvoirs adjudicateurs lorsqu'elles concluent des marchés de travaux²⁰.

Enfin, en matière de sécurité aérienne, c'est la DGAC qui délivre les certificats de sécurité aéroportuaire nécessaires à l'exploitation d'un aéroport.

Les moyens permettant à l'État d'exercer ses différentes compétences sont détaillés dans le cahier des charges. Les concessionnaires sont ainsi tenus de lui fournir chaque année des informations détaillées sur les infrastructures et l'exécution du service public, le trafic, les finances de la société et sur les contrats passés avec les entreprises liées. La DGAC peut mandater toute personne pour vérifier, sur place et sur pièce, le respect des obligations du concessionnaire. Elle peut enfin, sans préjudice des pouvoirs des préfets et des services chargés du contrôle des mesures de sûreté et de sécurité, mettre en demeure le concessionnaire de se conformer à ses obligations sous peine de se voir appliquer des pénalités, voire en dernier ressort déclarer la déchéance du concessionnaire.

D - Le développement industriel et l'emploi

Comme indiqué supra, le développement du trafic génère mécaniquement des emplois directs et indirects, une injection de revenus liés à l'emploi et un accroissement de l'activité économique. Si les effectifs d'une SAR sont comparables à ceux d'une PME de taille moyenne à supérieure (de 300 à 600 agents), le nombre d'emplois présents sur les concessions est beaucoup plus important (facteur 10 à 12) tout en étant corrélé au trafic. L'ensemble des sous-traitants, les compagnies aériennes, les services aux compagnies (carburant, avitaillement, etc.), les services de l'État (sécurité de l'aviation civile, navigation aérienne, sécurité, police de l'air et des frontières, gendarmerie des transports aériens, douane), éventuellement les services des collectivités locales (régies de transports, offices de tourisme, etc.), les services aux passagers (parcs auto, loueurs de véhicules, tours opérateurs, commerces, etc.) ont des effectifs qui

²⁰ Le cahier des charges type soumettait les SAR aux dispositions de l'ordonnance n° 2005-649 du 6 juin 2005 relative aux marchés passés par certaines personnes publiques ou privées non soumises au code des marchés publics. L'ordonnance n° 2015-899 du 23 juillet 2015 relative aux marchés publics, qualifie désormais d'entités adjudicatrices les sociétés de droit privé exerçant une activité d'opérateur de réseaux, pour les « achats destinés à l'organisation ou à la mise à la disposition des transporteurs des aéroports » (article 12. I. 5°).

évoluent en lien avec le volume du trafic. Par ailleurs, à l'extérieur de la concession, l'hôtellerie et la restauration, comme nombre de services, dépendent de l'activité aéroportuaire. Enfin, les superficies de terrains grevés par des servitudes permettent l'installation d'activités économiques liées ou non aux aéroports (industries, services logistiques, services, etc.). Les zones d'activité autour des aéroports sont clairement identifiées dans les schémas d'aménagement comme territoires à enjeux et font l'objet de politiques spécifiques et ciblées des collectivités.

Les cahiers des charges des opérations de privatisation demandent de ce fait à chaque candidat d'intégrer son projet pour l'aéroport dans un projet industriel plus large qui fait le lien entre l'activité de la plateforme et celle des territoires avoisinants, voire de leur territoire de chalandise, du département ou de la région. C'est une justification à l'importance croissante donnée au projet industriel dans l'appréciation des offres mais aussi la limite de l'engagement qu'il constitue, notamment du fait de la durée des concessions.

CONCLUSION

La loi n° 2005-357 du 20 avril 2005 relative aux aéroports a ouvert la possibilité aux grands aéroports de province, maintenus en 2004 dans la compétence de l'État du fait de leur caractère « d'intérêt national », de se transformer en sociétés aéroportuaires régionales (SAR), sociétés anonymes au capital réparti initialement entre l'État (60 %), la chambre de commerce et d'industrie (25 %) et les collectivités territoriales (15 %). Les trois aéroports concernés ont adopté ce statut en 2007 et 2008.

Les SAR exploitent les plateformes aéroportuaires dans le cadre de contrats de concession avec l'État, qui en reste propriétaire et qui continue d'assumer lui-même des fonctions essentielles au fonctionnement des aéroports (navigation aérienne, contrôle aux frontières). Par ailleurs, l'activité aéroportuaire est l'objet d'une forte régulation, notamment s'agissant de la fixation du niveau des redevances aéroportuaires.

L'État a décidé, avec un objectif avant tout financier, de privatiser les SAR de Toulouse, Lyon et Nice dans un contexte international de forte croissance du trafic aérien et de développement de la gestion des aéroports par des exploitants privés, qui conduit les aéroports à devenir des actifs attractifs.

Chapitre II

Toulouse, une privatisation inaboutie

La privatisation de l'aéroport de Toulouse a été mal engagée par le choix d'un montage complexe destiné à servir des intérêts contradictoires et d'un cahier des charges pas assez exigeant (I). Les insuffisances du processus ont finalement conduit à un échec de la privatisation (II).

I - Une privatisation mal engagée

A - L'aéroport de Toulouse-Blagnac, vitrine régionale

Lorsque le processus de cession des parts de l'État est engagé, l'aéroport de Toulouse-Blagnac est le quatrième aéroport régional français après Nice, Lyon et Marseille pour le transport de passagers (et le premier pour le fret, grâce à Airbus). Il a accueilli 7,47 millions de passagers en 2014, en provenance ou à destination de Paris (42,3 %), du reste de la France (15,5 %), de l'espace Schengen hors France (23,9 %), de l'Union européenne hors espace Schengen (10 %) et de l'international hors Union européenne (8,3 %). L'avion joue un rôle essentiel pour les déplacements de et vers Paris, les dessertes ferroviaires et routières ne pouvant rivaliser avec lui. Au moment de la cession des parts de l'État, la ligne LGV était prévue pour 2024²¹.

Du fait du poids des activités aéronautiques, spatiales et météorologiques à Toulouse, l'aéroport de Toulouse-Blagnac représente pour les élus locaux et les milieux économiques davantage qu'une simple infrastructure de transport : il est une vitrine de la région et revêt une importance symbolique forte. Il est marqué par la présence dans son périmètre d'Airbus (qui occupe 100 ha sur les 723 ha de la concession), qui lui confère une importance stratégique supérieure à celle qui découle de ses seules missions de transport aérien.

La société aéroportuaire régionale a été constituée en 2007, avec une convention de concession avec l'État courant jusqu'au 31 décembre 2046. ATB a conclu, en décembre 2013, son deuxième contrat de régulation économique (CRE) avec l'État, pour la période 2014 à 2018, fondé sur le principe dit de la « caisse unique ». Dans ce document, la société prévoit un trafic passagers de 7,6 millions en 2014, 7,8 millions en 2015, 8 millions en 2016, 8,2 millions en

²¹ Une étude du cabinet Rolland Berger avait évalué à 200 000 passagers la perte liée à l'arrivée de la LGV à Bordeaux et à un million celle liée à l'arrivée de la LGV à Toulouse.

2017 et 8,1 millions en 2018²². La capacité d'accueil de l'aéroport (jusqu'à 9 à 10 millions de passagers) était jugée suffisante jusqu'à l'horizon 2030, même si certaines infrastructures pouvaient se trouver saturées face à des périodes de pointe.

En 2013, ATB avait dégagé un chiffre d'affaires de 117,4 M€, un excédent brut d'exploitation de 39 M€ et une capacité d'autofinancement (CAF) de 31,5 M€. Le niveau d'endettement était sain, avec un ratio dette nette sur CAF d'environ 3. Les effectifs d'ATB étaient de 294,4 équivalents temps plein.

La SA ATB est en outre actionnaire minoritaire (39 %) de la société d'exploitation de l'aéroport de Toulouse-Francazal (SAS SETFA) aux cotés de SNC Lavalin²³ (51 %) et de la CCI de Toulouse (10 %). Depuis 2014, et dans le cadre d'une concession d'une durée de 45 ans, cette société est responsable de la gestion de l'aérodrome de Francazal, spécialisé dans l'aviation générale et d'affaires et qui développe des activités de maintenance aéronautique.

B - Un montage complexe pour servir des objectifs contradictoires

Dès les élections municipales de mars 2014 passées, le projet de privatisation a été relancé par l'APE, avec une rencontre avec le nouveau maire de Toulouse en mai 2014. Pour l'APE, il s'agit d'une **opération essentielle de crédibilité pour l'État actionnaire** : la réussite de l'opération toulousaine, conçue comme un test de la capacité à privatiser un aéroport, conditionne la possibilité de mener d'autres opérations de cession concernant des participations aéroportuaires de l'État.

Le chiffre d'affaires de la société Aéroport Toulouse-Blagnac et ses effectifs étant inférieurs aux seuils qui auraient obligé à recourir à la loi (cf. *supra*), c'est le décret n° 2104-795 du 11 juillet 2014 qui a autorisé la cession par l'État de sa participation au capital de la société ATB.

La consultation menée en 2013 avec les élus locaux et le président de la CCI avait permis d'obtenir un accord sur la structure de l'opération et sur la rédaction du cahier des charges. Pour tenir compte des réticences des élus locaux et de leur souhait que les personnes publiques restent majoritaires dans le capital de l'aéroport, il était prévu que l'opération soit réalisée en deux temps. Dans un premier temps, l'État procédait à la cession de 49,99 % du capital à un acquéreur, accompagnée de la conclusion d'un pacte d'actionnaires entre l'État et l'acquéreur, de manière à permettre à ce dernier d'exercer le contrôle opérationnel de l'opération. Dans un deuxième temps, l'État pourrait exercer une option de vente²⁴ à l'acquéreur, des 10,01 % résiduels du capital d'ATB qu'il détiendrait encore, l'acquéreur s'engageant à les acheter à un prix défini à l'avance. Cette option serait exercable trois ans après la première cession, pendant une durée de six mois renouvelable une fois.

La mise en place d'un pacte d'actionnaires, assurant à l'acquéreur le soutien de l'État sur les décisions importantes, visait à lui donner un contrôle sur la société suffisant pour justifier le paiement d'une **prime de contrôle**. Il s'agissait également de maintenir l'intérêt de l'opération pour les investisseurs, qui aurait été fortement réduit s'il s'était agi de devenir un actionnaire

²² Cette prévision de baisse en 2018 était liée à l'achèvement de la LGV Paris-Bordeaux.

²³ Les activités de SNC-Lavalin en France ont depuis lors été cédées à Edeis.

²⁴ Une option d'achat à la décision de l'acquéreur aurait été contraire à la loi.

minoritaire de la société. Le projet de pacte d'actionnaires liant l'État à l'acquéreur avait également été transmis pour avis aux actionnaires locaux et avait donné lieu à de nombreux échanges avec eux.

Les principales dispositions de ce pacte encore en vigueur (sa durée est de 12 ans), précisées à l'article 2 du cahier des charges de la privatisation, incluent :

- des engagements de concertation et de vote sur une liste de décisions importantes relatives à la gestion d'ATB ;
- les conditions d'exercice par l'État de son option de vente ;
- une stabilité de l'actionnariat (clause d'inaliénabilité) jusqu'à l'expiration de la période d'exercice par l'État de son option de vente ou, en cas d'exercice de l'option de vente par l'État, jusqu'à la date de transfert de propriété du solde des titres détenus par l'État.

Compte tenu de ces éléments, la Commission des participations et des transferts (CPT) a considéré que « bien que réalisée en deux temps, la cession de la participation majoritaire de l'État s'analyse comme une opération unique puisque l'option de vente, au prix d'exercice déterminable, fait partie intégrante du pacte d'actionnaires qui sera conclu entre l'État et l'acquéreur et dont le projet est annexé au cahier des charges ».

C - Un cahier des charges qui n'exigeait pas d'expérience en matière de gestion aéroportuaire

Le cahier des charges prévoit que les actionnaires minoritaires sont consultés sur le projet industriel et social des candidats et rendent un avis consultatif sur ce projet. Il précise les spécifications attendues de ce projet, qui doit permettre d'appréhender les propositions des candidats, notamment en matière de gouvernance, en matière industrielle, en matière sociale et en matière de coopération avec les actionnaires publics locaux. Après examen de leur recevabilité, les candidats déposent des offres indicatives au plus tard le 15 septembre 2014. L'État peut alors opérer une première sélection sur avis conforme de la CPT. Les candidats admis à déposer une offre ferme s'exécutent avant le 31 octobre 2014. Le ministre choisit la meilleure offre, sur avis conforme de la CPT, et notifie sa sélection à l'acquéreur. L'article 11 du cahier des charges prévoit que l'État peut apporter tout aménagement qu'il juge nécessaire à la procédure en le notifiant à l'ensemble des candidats en lice à la date de cet aménagement.

On peut, dès ce stade, s'étonner que les critères de recevabilité tenant à la qualité du candidat soient aussi peu exigeants et limités à une exigence de capacité financière : le candidat (en cas d'offre conjointe, le chef de file) doit avoir au moins 250 M€ de capitaux propres consolidés ou, le cas échéant, 800 M€ de fonds sous gestion. L'APE s'était interrogée sur l'intérêt d'exiger une expérience en matière de gestion aéroportuaire, mais avait choisi de ne pas retenir ce critère, considérant qu'il risquait de limiter l'intensité concurrentielle.

Par ailleurs, le cahier des charges précisait que la CCIT pourrait décider de céder une partie de sa participation. La CCIT a choisi de ne pas utiliser cette possibilité.

La procédure de cession a été ouverte par la publication au journal officiel du 18 juillet 2014 de l'avis relatif au transfert au secteur privé d'une participation majoritaire au capital de la société Aéroports de Toulouse-Blagnac, accompagné du cahier des charges de la cession.

Au 1^{er} septembre 2014, neuf propositions de candidatures ont été déposées ; ces **neuf candidats ont été déclarés « candidats recevables »** par l’APE. Le cahier des charges fournissait, en effet, peu d’outils permettant d’éliminer des candidatures à ce stade.

Au 15 septembre 2014, sept candidats recevables ont déposé une offre indicative sur la base d’un memorandum de présentation de l’opération préparé par la banque conseil de l’APE (cf. tableau n° 2). Tous les candidats ayant déposé une offre indicative ont été admis à l’étape suivante de la procédure, l’APE estimant qu’aucune élimination ne pouvait être opérée à ce stade sur des offres non-engageantes, dès lors qu’aucune d’entre elles ne présentait de défaut majeur sur le prix proposé ou sur le projet industriel et social. Cette position a été partagée par la CPT dans son avis du 22 septembre 2014, dans lequel elle a rendu publics les sept candidats en cause (elle a fait dans cet avis une présentation des candidats qui est reproduite en annexe n° 3). Les valeurs d’entreprise affichées s’échelonnaient entre 320 et 568 M€, représentant des multiples de 8 à plus de 14 fois l’EBITDA 2013 de l’aéroport.

Parmi les sept candidats ayant déposé une offre indicative, seuls quatre ont déposé une offre ferme le 31 octobre 2014 (cf. tableau n° 2). Trois candidats de dimension internationale n’ont pas remis d’offre ferme en invoquant le manque de visibilité sur le cadre de régulation après 2019, l’incertitude sur la possibilité de mettre en place des schémas de remontée de trésorerie (de tels schémas nécessitant pour la plupart une modification du capital ou de la structure de la société, requérant une majorité qualifiée) et enfin le manque de confort avec le cadre de gouvernance proposé, notamment l’incertitude concernant l’exercice par l’État de son option de vente sur le solde de 10,01 % de sa participation dans la société.

Tableau n° 2 : candidats à l’acquisition des parts de l’État dans la SAR ATB

Offres indicatives	Offres fermes
<i>CASIL (Shandong Hi Speed Group et Friedmann Pacific Asset Management) et SNC Lavalin</i>	« Symbiose »: Shandong Hi-Speed Group (51 %) et Friedmann Pacific Asset Management (49 %)
<i>Aéroports de Paris (ADP) et Crédit agricole assurances</i>	Aéroports de Paris (55 %) et Crédit Agricole Assurances (45 %)
<i>Cube Airports SCA</i>	Cube Airport SCA
<i>Vinci Airports, CDC Infrastructure et EDF Invest</i>	Vinci Airports (51 %), CDC Infrastructure (24,5 %) et EDF Invest (24,5 %)
<i>AXA Infrastructure Fund III SCA SICAR, Ardian et Ferrovial Aeroportos</i>	
<i>Capitole Alliance</i>	
<i>Macquarie Infrastructure and Real Assets (Europe) limited</i>	

Source : avis de la CPT

Les actionnaires publics locaux, consultés par l'APE, lui ont remis leur avis sur les projets industriels et sociaux des candidats le 20 novembre 2014, après les avoir auditionnés. La CPT a fait de même à l'occasion de ses séances des 24 et 25 novembre 2014. Saisie ensuite par le ministre de son projet de choix, elle a notamment estimé, d'une part, que la procédure suivie pour la cession de la participation de l'État a été régulière et qu'elle a respecté les intérêts du secteur public, permettant à l'État de bénéficier d'une prime de contrôle sur l'ensemble de la cession ; et, d'autre part, que la proposition de choix de l'acquéreur résultait d'une analyse objective des offres au regard des objectifs et critères du cahier des charges de la cession ; enfin que l'acquéreur proposé présentait l'offre la mieux-disante sur le plan financier, supérieure à la valeur de l'entreprise telle qu'elle l'avait déterminée dans son avis du 24 novembre 2014.

Dans un communiqué de presse du 4 décembre 2014, le ministre des finances et des comptes publics et le ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique ont annoncé le choix du consortium Symbiose comme acquéreur de la participation cédée par l'État sur avis conforme de la CPT.

II - L'échec de la privatisation de l'aéroport de Toulouse

L'opération a soulevé de nombreuses critiques. Le caractère inattendu de l'acquéreur a sans doute conduit à accentuer celles portées sur son déroulement.

A - Un acquéreur dont le profil soulève des inquiétudes

Le consortium Symbiose comprend :

- Shandong Hi-Speed Group Co (actionnaire à 51 %)

Conglomérat public de la province de Shandong²⁵, Shandong Hi-Speed Group Co (SHSG) est l'une des 500 plus grandes entreprises de Chine. Ses principales activités comprennent le financement, la construction, la gestion, l'exploitation et l'entretien d'autoroutes et de ports dans de nombreux pays. En 2013, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 5,4 Md€ et a employé plus de 26 000 personnes. Il cherche à développer sa présence dans les aéroports. En matière aéroportuaire, il n'avait, avant l'opération toulousaine, d'expérience que dans la construction de plateformes (il a notamment participé au projet de l'aéroport international de Jinan) mais pas dans leur exploitation.

Shandong Hi-Speed Group, actionnaire majoritaire du consortium, est ultimement contrôlé par la commission de supervision des actifs et d'administration (CASAC), l'équivalent chinois de l'agence des participations de l'État, et donc par l'État chinois.

- Friedmann Pacific AM (actionnaire à 49 %)

Société de gestion d'actifs et d'investissement implantée à Hong-Kong et domiciliée dans les Îles Vierges britanniques, Friedmann Pacific Asset Management est détenue par M. Mike

²⁵ Le Shandong est une province chinoise, située au sud de Pékin, sur la mer Jaune et le golfe de Bohai. Elle compte 97 millions d'habitants. Son chef-lieu est Jinan. Il s'agit de la deuxième région chinoise par la population et de la troisième par le PIB.

Poon, ressortant chinois. FPAM gérait en décembre 2013 plus de 1,3 Md€ d'actifs. Selon les informations disponibles, China Everbright Intl Limited - société détenue par des intérêts publics chinois - est son principal partenaire. Ses principales activités comprennent le capital investissement, la gestion d'actifs, et les financements structurés.

FPAM possède une filiale spécialisée dans la location d'aéronefs, China Aircraft Leasing Company (CALC)²⁶ dont M. Poon est également le président. CALC, leader en Chine dans ce secteur, est partenaire et client d'Airbus et a son siège européen à Toulouse. Simultanément à la privatisation de l'aéroport, CALC est en négociation avec Airbus sur l'acquisition de 100 A320 pour un montant d'environ 10 milliards de dollars.

Le projet industriel du consortium est très ambitieux avec des prévisions de trafic à hauteur de 18,4 millions de passagers en 2046. Il table en particulier sur la création de liaisons directes avec la Chine (Pékin, Shenzhen, Shanghai et Guangzhou), notamment nourries par la présence d'Airbus dans son usine de Tianjin. Le développement du trafic est soutenu par un programme d'investissements de 850 M€ dont les deux tiers seront mis en œuvre après 2031, soit dans les 15 dernières années de la concession. Le consortium anticipe également une croissance très volontariste des revenus commerciaux. Le projet évoque enfin la mise en place d'un partenariat stratégique entre l'aéroport de Toulouse et celui de Shenzhen.

Malgré l'ambition de son projet industriel, le candidat retenu a suscité des inquiétudes tenant à :

1° Son manque d'expérience en matière de gestion aéroportuaire.

Si les membres du consortium ne sont pas dépourvus de toute expérience en matière aéronautique, ils n'ont pas d'expérience en matière de gestion aéroportuaire. Pour pallier cette inexpérience, le consortium fait valoir qu'il pourra s'appuyer sur l'expertise de SNC Lavalin et de l'aéroport de Shenzhen. Ni l'un ni l'autre ne sont pourtant membres du consortium²⁷, et SNC Lavalin n'a d'expérience que dans la gestion de petits aéroports ; quant à l'aéroport de Shenzhen, sa caution technique dans la candidature ne se traduira par aucun rôle après l'achat des parts de l'État par le consortium.

Ce manque d'expérience peut apparaître comme contradictoire avec l'un des objectifs de la privatisation pour l'État qui était d'apporter aux aéroports concernés de nouvelles compétences industrielles.

2° Son manque de transparence financière.

La participation du consortium dans ATB est portée par une société de droit français, CASIL Europe, créée pour la circonstance. Or le montage initial de l'achat des parts tel qu'envisagé par le consortium dans son offre faisait intervenir, entre les sociétés acheteuses (SHSG et FPAM) et CASIL Europe trois sociétés intermédiaires de capital social relativement

²⁶ Selon le *South China Morning Post*, Everbright possède 32.3 % des parts de CALC.

²⁷ Le groupe canadien SNC-Lavalin, qui était membre du consortium au stade de l'offre indicative, n'a finalement pas pris de participation au capital du consortium, tout en restant impliqué comme conseil technique du groupement. SNC-Lavalin avait été radiée pour 10 ans des marchés de la Banque mondiale pour des faits de corruption et était poursuivie par les autorités canadiennes pour actes de fraude et corruption en Libye.

faible, dont l'une était domiciliée aux Îles Caïmans et une autre au Luxembourg²⁸. À la demande de l'APE, la structure d'acquisition a été améliorée pour éviter un « risque réputationnel » : les sociétés intermédiaires ont toutes les trois domicilié leur siège social à Hong-Kong.

Cet épisode a fait apparaître la nécessité de renforcer les exigences du cahier des charges en matière de véhicules d'acquisition et de contrôle de l'origine des fonds.

Alors même que la capacité financière constituait le principal critère de recevabilité des candidatures dans le cahier des charges de la privatisation, SHSG et FPAM n'apportent aucune garantie à CASIL Europe qui devient actionnaire d'ATB, dans l'hypothèse où une recapitalisation d'ATB serait nécessaire. Or, le capital social de CASIL Europe n'est que de 10 000 euros. Son adresse au 6, boulevard de la Madeleine à Paris, correspond à celle d'une société spécialisée dans la domiciliation d'entreprise et aucune plaque, ni à l'extérieur du bâtiment ni dans la cour, n'atteste d'une présence physique de CASIL Europe. L'APE a toutefois considéré que, sauf crise majeure, les flux financiers devraient être d'ATB vers son actionnaire et non l'inverse. L'APE dit aussi avoir obtenu un engagement du consortium sur le fait qu'aucun flux de trésorerie à destination des actionnaires, sous forme par exemple de frais de siège ou de redevances de marques, n'était envisagé.

3° Ses liens avec la puissance publique chinoise.

Parmi les deux actionnaires du consortium, c'est l'entreprise publique qui est majoritaire, SHSG ayant 51 % des parts. En tout état de cause, la notion d'entreprise privée en Chine est à relativiser, et n'est pas synonyme d'indépendance par rapport à la puissance publique²⁹. D'où la crainte qui a pu émerger que l'acquisition du contrôle de l'aéroport par le consortium ne soit pas seulement dictée par des préoccupations d'investisseur mais s'inscrive dans le cadre d'une stratégie d'influence plus globale de la puissance chinoise. Cette crainte a pu être accrue par le contexte du projet de nouvelles « routes de la soie », lancé officiellement en 2013 par le président chinois Xi Jinping (et renommé « *One belt one road* »³⁰ initiative), et qui vise à développer un réseau d'infrastructures, terrestres et maritimes mais aussi aériennes (« *Aviation Silk Road* »), bénéficiant d'importants financements chinois. Financements publics ou privés mais, en tout état de cause, maîtrisés, voire dirigés par la puissance publique.

Si on en croit leurs communications officielles sur leur site internet, tant SHSG que FPAM³¹ inscrivent pleinement leur stratégie dans l'initiative « Une ceinture, une route ». Selon ces sites, l'aéroport de Toulouse est le premier aéroport acheté par une entreprise chinoise à l'étranger. L'objectif d'accroître l'influence chinoise à travers l'acquisition d'infrastructures est

²⁸ Dans l'offre de Symbiose, la société française véhicule d'acquisition des 49,99 % était une filiale à 100 % de Kaniel Sarl (Luxembourg) elle-même filiale à 100 % de CASIL (Hong-Kong) elle-même filiale à 100 % de Sino-Asset Financial leasing (îles Caïmans) elle-même filiale à 51 % de Shandong Hi-Speed Investment holding 49 % (Chine) et de FPAM (Iles Vierges).

²⁹ Dominique de Rambures, *Chine : le grand écart, le modèle chinois de développement*, Éditions de l'Aube, 2013 : « Que les entreprises soient juridiquement publiques ou privées, que l'État contrôle tout ou partie du capital, seul ou en compagnie d'autres institutions publiques, le contrôle effectif de l'entreprise reste entre les mains de l'État et du Parti ».

³⁰ « Une ceinture, une route ».

³¹ Site FPAM : « FPAM's strategic approach : •Focus on countries with strong ties with China covered in the "the Belt and Road" Initiative [...] ; Invest in airports of strategic importance in economy and politics ».

revendiqué³². Le président du directoire de l'aéroport indiquait d'ailleurs dans un entretien à la Dépêche du 11 septembre 2018 : « L'investissement à Toulouse fait partie de la stratégie de la route de la soie qui s'inscrit dans le très long terme ».

Cette stratégie s'est concrétisée à l'occasion de deux autres opérations en Europe. En 2014, un consortium chinois s'était porté candidat, sans succès, pour exploiter l'aéroport de Ljubljana (Slovénie), remporté par le groupe allemand Fraport. En avril 2016, FPAM, allié avec China Everbright Limited, son partenaire dans CALC, a fait l'acquisition de l'aéroport de Tirana en Albanie.

B - Un acquéreur dont l'APE a considéré que la jurisprudence ne lui permettait pas de l'écarter

Le consortium Symbiose a proposé un prix substantiellement plus élevé que celui de ses concurrents (308 M€ pour 49,99 % des parts), supérieur de 17,7 % à celui proposé par l'acquéreur éventuel qui vient en second et valorisant à 18,5 fois l'EBITDA 2013. La CPT estime dans son avis que le prix de cession se situe dans la fourchette haute des multiples d'EBITDA constatés pour ce type de transaction et qu'il inclut ainsi une prime de contrôle significative.

Par ailleurs, son projet industriel a convaincu, même s'il pouvait apparaître trop ambitieux et incohérent sur certains points (prévisions de trafic à plus de 18 millions de passagers en 2046, exploitation de liaisons directes avec plusieurs métropoles chinoises ; programme d'investissements renvoyé au dernier tiers de la concession, ce qui ne paraît pas réaliste compte tenu de la faible incitation du concessionnaire à investir en fin de contrat). Le consortium avait aussi garanti la préservation des intérêts d'Airbus, répondant ainsi aux craintes (cf. *infra*) de cette entreprise majeure et des collectivités territoriales sur le même sujet.

L'APE avait envisagé la possibilité d'un tour additionnel d'offres fermes afin d'organiser des échanges entre les candidats sélectionnés et les co-actionnaires publics ainsi qu'avec Airbus voire avec la DGAC, prise comme concédant et régulateur, le cahier des charges permettant à l'État d'apporter toute modification à la procédure en le notifiant à l'ensemble des candidats (et après notification à la CPT). Elle y a finalement renoncé, considérant, avec ses conseils juridiques, après la remise des offres fermes, que la différence de prix entre l'offre de CASIL et les suivantes était trop importante pour pouvoir justifier et organiser un nouveau tour.

Le cahier des charges de l'opération prévoit une analyse multicritères comprenant les trois critères suivants : (i) le respect des intérêts patrimoniaux de l'État et du secteur public ; (ii) la garantie du respect des contrats de concession et de la qualité du service public ; (iii) le développement de l'outil industriel et de l'emploi. Cette analyse multicritères est autorisée par l'ordonnance du 20 août 2014 dont le II de l'article 27 prévoit que, dans le cadre de ses avis, la CPT « tient notamment compte de la valeur de la société, des droits statutaires ou contractuels de toute nature accordés au secteur public, de la nature de l'opération, du prix, des

³² "FPAM's acquisition of ATB was the first time a Chinese consortium had acquired an overseas airport. The deal breaks the monopoly of European and American firms in global airport investment and confirms the "going out" strategy of Chinese business to enhance Chinese influence by investing in overseas infrastructure."

caractéristiques des acquéreurs en cause et du projet industriel et commercial afférent à l'opération ».

Le conseil juridique de l'État a considéré³³ que cette rédaction de l'ordonnance ne modifiait pas la prééminence à accorder au critère de prix en vertu des exigences constitutionnelles, que sont, d'une part, la protection de la propriété publique, qui interdit toute cession d'un bien public pour un prix inférieur à sa valeur, et, d'autre part, le principe d'égalité qui interdit que l'attribution d'actifs publics puisse relever d'un quelconque privilège. Il estimait également qu'il n'était pas possible de faire du projet industriel et social un critère déterminant du choix dans la mesure où ce projet n'était pas engageant juridiquement, puisque son non-respect n'était pas sanctionné, et que l'appréciation d'un projet industriel et social restait très subjective.

L'APE a donc considéré, compte tenu de l'écart de prix entre la première offre et la suivante, qu'il n'était pas possible de retenir une autre offre que celle du mieux-disant ou d'organiser un nouveau tour d'offres, sauf à prendre un risque juridique majeur sur la procédure (cf. décision du Conseil d'État relative à la privatisation du CIC : CE Ass., 18 décembre 1998, *Société générale et autres*, n° 197 175).

Dans l'état du droit de 2014, sur le fondement de cette jurisprudence, une fois les offres fermes déposées, l'existence d'un écart de prix significatif entre la première et la deuxième offre ne permettait pas, selon l'appréciation de l'APE partagée par la CPT, de retenir la deuxième quand bien même son projet industriel aurait été meilleur. Dans le seul cas d'écart de prix faible, le projet industriel aurait pu servir à départager autrement les offres.

Enfin, pour l'APE comme pour la CPT, le choix d'un acquéreur étranger était plutôt un point positif en termes d'attractivité pour d'éventuelles autres opérations de cession de participations aéroportuaires. Le consortium chinois offrait en outre l'avantage que la vente se traduisait par un apport financier net à la sphère publique équivalent au prix de cession, alors que dans le cas du consortium mené par ADP et de celui mené par Vinci Airports et comprenant CDC Infrastructure et EDF Invest, la somme perçue par l'État aurait provenu en partie d'entreprises publiques.

Pour toutes ces raisons, et malgré ses réticences et celles des acteurs locaux, l'APE se trouvait face au choix d'accepter l'offre de CASIL ou de déclarer l'offre infructueuse, ce qui aurait été lourd de conséquences pour les privatisations futures.

³³ Cette analyse faisait suite à la transmission à l'APE par l'un des candidats d'une note selon laquelle dès lors que les prix proposés par deux candidats seraient supérieurs à la valeur minimum de l'entreprise en cause fixée par la CPT, le critère du prix pourrait s'effacer au profit d'autres critères, et ce quel que soit l'écart de prix constaté entre les offres considérées.

C - Une association des acteurs locaux et nationaux concernés à géométrie variable

1 - Des actionnaires locaux associés avant même le début de l'opération

Des différents acteurs concernés, ce sont les actionnaires locaux (collectivités territoriales et CCI) qui ont été les premiers associés, puisque le principe de l'opération a été discuté avec eux avant le lancement de l'opération et qu'ils ont été consultés sur les projets de cahier des charges et de pacte d'actionnaires.

Les actionnaires locaux ont eu accès aux projets industriels et sociaux des candidats qui ont remis une offre ferme dans le cadre d'une data room sécurisée, qui leur a été ouverte le 7 novembre 2014. Ils ont pu organiser des rencontres avec chacun des candidats (dans des conditions préservant une égalité de traitement entre candidats) de manière à préciser leur appréciation des projets industriels et sociaux. Ils ont remis à l'État un avis commun sur les projets des candidats après les avoir auditionnés.

L'avis des actionnaires locaux émis le 20 novembre 2014 rappelle leur volonté de voir les actionnaires publics rester majoritaires dans le capital de l'aéroport et demande à l'État de s'engager à conserver sa participation résiduelle de 10,01 %. Il énonce ensuite un certain nombre d'éléments clés dans la décision du choix de l'acquéreur, demandant notamment des garanties en matière de gouvernance avec conservation de leur minorité de blocage. L'avis ne se prononce pas en faveur d'un candidat particulier et les critères de choix qu'il recommande ne permettent pas d'en déduire une préférence pour l'un d'eux.

Il a été rapporté à la Cour que cette neutralité résultait du souci des acteurs locaux d'élaborer un avis commun pour peser davantage sur le choix du ministre. La Métropole avait une préférence pour l'acquéreur finalement retenu, dont elle a cru qu'il s'était engagé durant son audition à financer certains de ses projets (nouvelle ligne de métro et nouveaux parcs des expositions). Les autres actionnaires locaux ne partageaient pas cette préférence, mais ont considéré qu'il était préférable de maintenir une position commune. La perspective de l'achat de 100 Airbus A320 par CALC et son impact économique pour la région ont pu également jouer dans la position finalement prise.

Trois des quatre candidats ayant déposé une offre ferme avaient, par ailleurs, souscrit des engagements écrits au profit et à la demande des actionnaires locaux, en particulier sur leur représentativité au conseil de surveillance et le maintien de la règle du vote aux deux tiers pour trois décisions stratégiques (l'adoption des CRE, du plan stratégique et du plan d'investissement pluriannuel), puis sur l'extension de cette règle de vote à de nouvelles décisions (usage du foncier dédié à Airbus³⁴, vols de nuit).

Par ailleurs, postérieurement à l'opération, CASIL leur a accordé des droits de veto supplémentaires sur les décisions relatives aux relations avec les acteurs locaux, aux investissements liés à la desserte de l'aéroport, et aux projets d'acquisitions et de cessions significatives.

³⁴ Un des candidats, qui n'est pas l'acquéreur, ne s'est pas engagé pour ce qui des règles de majorité concernant le foncier d'Airbus.

Au-delà de ces aspects factuels, les entretiens menés par la Cour avec les actionnaires locaux témoignent d'un réel sentiment de frustration sur le fait de ne pas avoir eu connaissance des offres financières ainsi que du contenu final du pacte d'actionnaires signé entre l'État et l'acquéreur.

2 - Airbus, un acteur stratégique non pris en compte au début du processus

L'aéroport de Toulouse revêt une importance particulière pour Airbus. Sur les 600 hectares sur lesquels sont implantées les installations d'Airbus dans la métropole toulousaine, 100 hectares font partie de la concession aéroportuaire (Airbus bénéficiait d'une AOT jusqu'en 2043). Plus de 300 avions de série qui sortent annuellement des chaînes d'assemblage prennent leur premier envol et sont testés sur les pistes de l'aéroport.

Malgré l'importance de cet enjeu, l'APE n'avait initialement pas pris en compte cette dimension dans la procédure de cession des parts de l'État. Airbus s'en est inquiété auprès du Gouvernement en juillet 2014, puis avec plus d'insistance en septembre, pour demander des garanties formelles sur la pérennité des accords existants (disponibilité des infrastructures et prix préférentiels) et sur le fait que le développement du trafic qui suivrait l'ouverture du capital ne puisse pas se faire au détriment de ses activités industrielles.

L'État a entendu les inquiétudes d'Airbus. L'autorisation d'occupation temporaire principale d'Airbus a été prolongée pour une durée totale de 70 ans (soit le maximum possible), jusqu'à fin 2078. Le nouvel actionnaire est donc lié avec Airbus pendant toute la durée de la concession. En outre, la convention dépassant la durée de la concession, la DGAC devra approuver tout éventuel avenant ultérieur.

Tous les candidats ayant déposé une offre ferme se sont engagés à maintenir les conditions dont bénéficie actuellement Airbus sur la plateforme, et, à l'exception de l'un d'entre eux, à soumettre à un vote au deux tiers au conseil de surveillance les décisions concernant l'usage des terrains actuellement dédiés à l'activité industrielle aéronautique.

Airbus ayant été satisfait par ces mesures, le processus de cession a poursuivi son cours.

S'agissant des risques en termes d'intelligence économique, parfois évoqués par les médias, Airbus considère qu'en égard à la nature de ses activités, il est contraint à un niveau de vigilance important en toute circonstance et que le changement d'actionnariat de l'aéroport n'a pas d'effet sur le niveau de risques.

3 - La DGAC et les autres administrations de l'État non associées au début de la procédure

L'épisode Airbus, qui a amené la DGAC à intervenir pour mettre en place des garanties pour le développement à long terme des activités industrielles de cette entreprise, a contribué à la prise de conscience que les enjeux de la privatisation d'un aéroport étaient trop divers pour être laissés à la seule APE.

La DGAC n'a pas été consultée sur le lancement de la procédure, ni sur le cahier des charges de l'opération. Elle a en revanche été consultée par l'APE sur les projets industriels de chacun des quatre candidats ayant déposé une offre ferme, dans l'optique de l'autorisation

préalable du ministre chargé de l'aviation civile prévue à l'article 89 du cahier des charges de la concession de l'aérodrome de Toulouse-Blagnac. Dans sa note en réponse à l'APE, la DGAC, après avoir donné son appréciation sur chacune des offres déposées et de la suite qui pourrait être donnée quant à cette autorisation, relève que les projets industriels des candidats sont très, voire parfois trop, ambitieux. Elle rappelle que la DGAC ne s'engage ni sur les investissements et la régulation économique d'ATB, qui devront être discutés dans le cadre des prochains CRE, ni sur les droits de trafic qui font l'objet d'accords bilatéraux.

Cette non association de la DGAC au début du processus a contribué à un certain manque de clarté sur le cadre futur de régulation. Dans la mesure où l'ajustement du cadre de régulation n'était pas possible dans des délais compatibles avec le calendrier de l'opération, l'APE a choisi de laisser espérer aux candidats un passage en caisse aménagée en 2019. L'annexe 1 du cahier des charges précise ainsi que l'État privilégiera les solutions « optimisant les conditions financières de cession de la participation, y compris en tenant compte des évolutions possibles à moyen terme de la réglementation ou régulation, notamment tarifaire, applicable. » Une note de bas de page explicite cette mention : « Il est rappelé que, dans le cadre des futurs contrats de régulation économique, il pourra être procédé à des ajustements de la régulation tarifaire en vue de permettre un passage progressif au régime de la « caisse aménagée ». Dans le cadre de sa présentation aux candidats, le management a fait part de son intention de défendre, dans le cadre des consultations et négociations pour le troisième CRE, la solution de la caisse aménagée comparable à celle d'ADP, avec sortie des activités commerciales du périmètre régulé. Le plan d'affaires du management a été réalisé sur un scénario de caisse aménagée à partir de 2019.

Cette mention du cahier des charges, non concertée avec la DGAC, a amené certains candidats à demander, dans le cadre des questions-réponses, s'il y avait un engagement du régulateur sur le passage en caisse aménagée en 2019. La réponse a été négative, la DGAC refusant de prendre des engagements sur le cadre futur de régulation. Toutefois, les candidats qui ont déposé des offres fermes se sont placés (sauf l'un d'entre eux) dans l'hypothèse d'un passage en caisse aménagée en 2019.

Par ailleurs, la déléguée interministérielle à l'intelligence économique et les services compétents en matière de sécurité n'ont été saisis par la direction générale du trésor (DGT), dans le cadre de la procédure d'autorisation des investissements étrangers, qu'une fois l'acquéreur pressenti sélectionné.

D - Une réalisation de l'opération plus longue que prévu

Dans son avis du 4 décembre 2014, la CPT a fixé à 90 jours la durée du délai dans lequel devait être conclue la cession sans qu'un nouvel avis de sa part soit nécessaire. Après l'annonce le même jour par le ministre des finances et des comptes publics et du ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique de l'acquéreur retenu, la fin de l'opération matérialisée par la publication de l'arrêté de transfert était subordonnée à l'intervention de trois procédures :

1° L'avis des instances représentatives du personnel de la société aéroportuaire sur le projet de cession.

Le comité d'entreprise d'ATB a remis un avis négatif sur le projet de cession le 16 février 2015. Cet avis n'est que consultatif.

2° L'autorisation du ministre chargé de l'aviation civile sur le changement de contrôle de la société concessionnaire, cette autorisation étant prévue par l'article 89 du cahier des charges type annexé au décret n° 2007-244 du 23 février 2007 relatif aux aérodromes appartenant à l'État et portant approbation du cahier des charges type applicable à la concession de ces aéroports.

Cette autorisation a été délivrée par un arrêté du 20 mars 2015 du DGAC par délégation du ministre chargé de l'aviation civile. Les critères d'appréciation du DGAC sont : les références requises pour exercer la fonction d'actionnaire d'une société aéroportuaire ; la capacité financière³⁵ ; des garanties sur la stabilité de la gouvernance.

3° La procédure d'autorisation préalable d'investissement étranger en France (dite procédure IEF).

L'opération est soumise à l'autorisation préalable d'investissement étranger en France du ministre chargé de l'économie, puisqu'elle est assimilable à l'acquisition du contrôle, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, par un investisseur étranger, d'une société française remplissant les critères énoncés par le code. Dans le cadre de cette procédure, des engagements portant notamment sur la gouvernance ont été négociés, en lien avec les administrations concernées et acceptés par le consortium. Ils prévoient en particulier que le président du directoire, le responsable sécurité et celui de l'informatique devront être habilités au secret défense, ce qui conduit à ce qu'ils soient français et donne un droit de veto à l'État sur leur nomination à travers l'habilitation. L'autorisation de l'investissement étranger sous conditions a été donnée le 7 avril 2015.

S'agissant des autorisations au titre de l'article 89 et de la procédure IEF, le fait qu'elles interviennent postérieurement à l'annonce publique par les ministres de l'acquéreur pressenti limite la possibilité qu'elles débouchent sur un refus, celui-ci ayant pour conséquence d'obliger l'État à déclarer l'opération infructueuse (cf. *infra*).

Ces phases prévues pour se terminer fin janvier 2015 ont duré jusqu'à début avril. La CPT a rendu un ultime avis le 20 mars 2015, la validité de son avis précédent du 4 décembre 2014 étant échue.

La cession à CASIL Europe d'une participation de 49,99 % détenue par l'État au capital de la société Aéroport Toulouse-Blagnac a été autorisée par un arrêté du 15 avril 2015 (publié au journal officiel du 17 avril 2015) du ministre des finances et des comptes publics et du ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique. L'arrêté prévoit également que l'État pourra exercer une option de vente au même acquéreur des 10,01 % qu'il conserve à un prix déterminé par une formule prévue par l'arrêté, qui permet à l'État de bénéficier d'un complément de prix sous certaines conditions (afin qu'il puisse bénéficier d'une éventuelle augmentation de l'EBITDA entre 2013 et l'année précédant celle de l'exercice de l'option). L'option de vente peut être exercée par l'État à l'expiration d'une période de trois ans et pendant une période de six mois renouvelable une fois.

³⁵ Dans la lettre du 23 mars 2015 par lequel il transmet cet arrêté à l'APE, le DGAC note que le véhicule d'acquisition disposera d'un capital initial très faible.

E - La combinaison paradoxale d'une gouvernance difficile et de bons résultats

1 - Des ambiguïtés originelles qui continuent à peser sur la gouvernance de l'aéroport

Une société aéroportuaire sans actionnaire majoritaire

À l'issue de l'opération, le capital de la société ATB est réparti comme suit : CASIL Europe (49,99 %), chambre de commerce et d'industrie (25 %), État (10,01 %), Toulouse Métropole (5 %), conseil départemental de Haute-Garonne (5 %) et région Occitanie (5 %). Le conseil de surveillance comporte 15 membres : 6 (CASIL), 4 (CCI), 2 (État), 1 (Toulouse Métropole), 1 (département) et 1 (région)³⁶. Les actionnaires locaux ont conservé le même nombre de sièges qu'auparavant ; l'État, qui avait huit sièges, n'en a plus que deux, les six autres revenant à CASIL Europe. Participent également au conseil d'administration, sans voix délibérative, 6 censeurs : 4 représentant les communes (Toulouse, Blagnac, Colomiers et Cornebarrieu), un expert et le DSAC.

Le premier conseil de surveillance de la nouvelle gouvernance s'est tenu le 5 mai 2015. Parmi les six représentants de CASIL désignés en 2015, il y avait quatre Chinois et deux Français, dont Mme Anne-Marie Idrac, qui a été élue à l'unanimité lors de ce premier conseil de surveillance présidente du conseil de surveillance.

La qualité de la relation entre actionnaires chinois et actionnaires locaux a pu souffrir non seulement des difficultés linguistiques (si les représentants de FPAM parlent anglais, ceux de Shandong ne parlent que chinois, ce qui oblige à mobiliser des interprètes et affecte la fluidité des débats) mais également d'une rotation importante des représentants de CASIL au conseil de surveillance. L'absence de M. Poon, président de CASIL Europe, pendant plusieurs mois en 2015, apparemment dans le cadre d'une opération de grande ampleur des autorités chinoises à l'encontre de dirigeants d'entreprises, visant à enquêter sur d'éventuels faits de corruption et peut-être aussi à rappeler aux intéressés la primauté du pouvoir politique, a renforcé les inquiétudes des acteurs locaux.

Le nouvel acquéreur a cherché à rassurer en maintenant en fonctions le président du directoire de l'aéroport depuis 1999 et en proposant Mme Anne-Marie Idrac à la présidence du conseil de surveillance³⁷. Par ailleurs, aucun ressortissant chinois n'a intégré le personnel de l'aéroport. Toutefois, deux personnes choisies par CASIL ont été nommées au directoire sans fonction exécutive. Si leurs compétences sont reconnues, leur positionnement est délicat : en effet, une de ces personnes constitue le principal canal de transmission entre le président du directoire et l'actionnaire principal.

³⁶ Dans la configuration antérieure, l'État avait huit sièges. Le nombre de sièges des actionnaires locaux n'a pas été modifié.

³⁷ Elle représentait CASIL Europe au sein du conseil de surveillance.

En outre, trois comités ont été créés, pour s'occuper respectivement de l'audit, de la stratégie et des investissements, ainsi que des rémunérations, des nominations et de la gouvernance. Le comité des rémunérations, des nominations et de la gouvernance est présidé par un représentant de Shandong Hi-Speed, qui ne parle ni français ni anglais.

Un non-choix destiné à satisfaire tout le monde qui ne fait que des mécontents

Le modèle d'ouverture du capital retenu visait à la fois à satisfaire la demande des collectivités territoriales de maintenir une majorité publique dans le capital de la SAR (vente immédiate de 49,99 % du capital) et à conserver une attractivité auprès des investisseurs potentiels qui auraient été moins intéressés par une opération qui ne leur aurait pas assuré le contrôle de l'entreprise (option de vente de 10,01 % et pacte d'actionnaires entre l'État et l'acquéreur). Source d'ambiguïté en ce qu'il avait pour objectif même de laisser espérer aux parties des points d'arrivée incompatibles entre eux, ce schéma a débouché sur un sentiment de frustration tant de la part des actionnaires locaux que de l'acquéreur. Il a suscité des spéculations inutiles sur le contenu du pacte d'actionnaires. Ainsi, jusqu'à l'annonce par l'État qu'il n'exercerait pas son option de vente, de nombreux acteurs du dossier se demandaient si l'État ne s'était pas engagé dans ce document à exercer cette option.

En outre, le pacte d'actionnaires conduit l'État à jouer un rôle ambigu au sein du conseil de surveillance, partagé entre le soutien aux propositions de CASIL auquel il s'est engagé dans le pacte et son souci de jouer un rôle de modérateur entre l'actionnaire principal et les actionnaires locaux.

Une politique de dividende qui cristallise la crispation

Ces frustrations se sont mêlées aux différences culturelles et aux barrières linguistiques pour créer un climat de défiance entre les actionnaires locaux et l'actionnaire principal. À défaut de vraies divergences sur la stratégie à mener pour l'aéroport (la très grande majorité des délibérations au conseil de surveillance sont adoptées à l'unanimité), cette défiance s'est cristallisée sur un sujet précis, la politique de dividendes.

CASIL Europe a demandé dès 2016 la redistribution en dividende de 40 M€ alors que le résultat était d'un peu plus de 10 M€, et que l'usage antérieur était de ne distribuer que la moitié du résultat (ce qui avait conduit à la constitution de réserves qui étaient de 67 M€ fin 2015). Compte tenu de la forte opposition des autres actionnaires, le dividende a été fixé à 20 M€ en 2016 (5 M€ de résultat de l'exercice 2015 et 15 M€ prélevés sur les réserves) et à 7,85 M€ en 2017, dont 1,5 M€ pris sur les réserves. Le choix de CASIL d'accroître le dividende n'est pas illégitime dans la mesure où la valorisation de l'aéroport tenait compte de l'existence des réserves et où la structure financière de la société le permet. Il a toutefois été interprété par les actionnaires locaux comme une volonté de se rembourser immédiatement de la valorisation supplémentaire d'environ 50 M€ payée par CASIL pour acheter les parts de l'État par rapport à ce que proposait la seconde meilleure offre.

Parmi les ambiguïtés originelles qui polluent la relation entre CASIL et les actionnaires locaux figure la question de sa participation à des investissements locaux. Son représentant, M. Poon, a fait part, lors des auditions des candidats par les actionnaires locaux, de sa disponibilité à étudier la possibilité d'investir dans certains projets de la Métropole (métro et parc des expositions). D'après CASIL, cette prise de position signifiait qu'il était prêt à examiner la possibilité d'entrer au capital de sociétés portant ces projets après s'être assuré de

leur rentabilité. Certains acteurs locaux l'ont interprétée comme son accord pour subventionner ces projets. Plus de trois ans après cette audition, ces acteurs soutiennent toujours que CASIL n'a pas tenu ses engagements sur ce point, alors que les représentants de CASIL font valoir qu'aucun dossier d'investissement ne leur a été soumis.

S'y est ajoutée plus récemment la question de la succession du président du directoire. En 2017, le départ du président du directoire de l'aéroport, à l'initiative du nouvel actionnaire, au premier semestre 2018, a été annoncé. La présidente du conseil de surveillance a, par ailleurs, indiqué qu'elle ne souhaitait pas demander le renouvellement de son mandat qui expirait fin mai 2018. Le conseil de surveillance du 30 mai 2018 a approuvé son remplacement par M. Champion, un ancien cadre dirigeant d'Airbus. Le même conseil de surveillance a décidé de nommer M. Philippe Crébassa, jusqu'alors directeur adjoint de l'École nationale de l'aviation civile, à la présidence du directoire à compter du 1er septembre 2018, CASIL ayant finalement accepté cette nomination. Le remplacement de M. Vernhes à la présidence du directoire était devenu un des enjeux du conflit latent entre l'actionnaire privé et les actionnaires locaux. A ce même conseil de surveillance a été approuvé le versement de 13,8 M€ de dividendes aux actionnaires, avec les voix de CASIL et de l'État, les actionnaires locaux votant contre. Ce montant correspond à 100 % du résultat net annuel en normes comptables françaises.

2 - Pas de divergence de stratégie et des résultats d'exploitation satisfaisants

Cette difficulté dans la gouvernance est d'autant plus paradoxale qu'il n'y a pas de vraie divergence sur la stratégie : les actionnaires locaux comme CASIL souhaitent le développement des liaisons internationales long-courrier en mettant l'accent sur l'arrivée de passagers, notamment des touristes, ainsi que le développement des liaisons européennes point à point.

Malgré les difficultés, les résultats de l'aéroport sont bons : le trafic a fortement progressé : de 7,47 M de passagers en 2014 à 9,21 M en 2017 (soit une augmentation de 23,3 % à comparer avec une augmentation de 15,9 % pour la même période pour l'ensemble des aéroports de province). Quatrième aéroport régional français au moment de l'ouverture du capital, il est devenu le troisième en 2017, passant devant Marseille. L'aéroport prévoit de passer le cap des 10 millions de passagers en 2019.

Toutefois, ces résultats ne correspondent pas tout à fait aux orientations affichées par le nouvel actionnaire dans son projet industriel, qui voulait développer les lignes internationales long courrier (même si l'essentiel de la croissance qu'il annonçait reposait sur le développement du moyen-courrier) : si la part de Paris dans le trafic a diminué de 42,3 % à 35,3 % entre 2014 et 2017, c'est essentiellement la part de l'espace Schengen qui a progressé (de 23,9 % à 31,6 %), alors que la part des vols internationaux hors Union européenne a régressé (de 8,3 % à 6 %). La progression des vols avec l'espace Schengen est essentiellement due à des ouvertures de lignes déjà programmées avant l'ouverture du capital, reposant essentiellement sur des compagnies low-cost (easyJet, Ryanair et Volotea). La part du *low cost* atteint 41 % du trafic total en 2017³⁸.

³⁸ Si Hop ! reste la première compagnie à desservir Toulouse en 2017 (2,40 Mpax), elle est suivie de très près par easyJet (2,31 Mpax).

Alors que la capacité de CASIL à ouvrir des lignes avec la Chine était un des points mis en avant dans son projet, celles-ci n'ont pas encore vu le jour. Des perspectives existent toutefois, notamment pour une ligne entre Toulouse et Tianjin pour laquelle deux compagnies aériennes seraient en lice (des droits de trafic sont disponibles). Une lettre d'intention a en outre été signée entre Toulouse Métropole et la ville de Zhengzhou, mais sans qu'il y ait à ce stade de compagnie aérienne pour opérer cette ligne.

En revanche, le nouvel actionnaire a nettement infléchi la reconfiguration de l'aérogare. Si des projets d'extension des halls D et A visant à augmenter la capacité d'accueil de 9 Mpax à 12 Mpax préexistaient, ils ont été profondément remaniés dans le cadre de la nouvelle gouvernance, avec en particulier la création d'une zone unique de postes d'inspection-filtrage (PIF) et l'aménagement d'une zone commerciale en salle d'embarquement (achevés en avril 2018). S'agissant de la création d'une jetée d'embarquement vouée au trafic des compagnies *low cost* et régionales³⁹ et à celle d'un hôtel quatre étoiles (148 chambres et 1000 m² de salles de réunion), qui devrait ouvrir à l'automne 2018, les projets préexistaient à l'arrivée du nouvel actionnaire.

Les résultats financiers sont également bons : le chiffre d'affaires 2017 est de 142,3 M€, en hausse de 10,5 % par rapport à 2016. S'agissant des redevances, la DGAC constate que, pour l'heure, ATB a pleinement respecté les engagements du CRE. Les mécanismes du CRE ont d'ailleurs conduit à une baisse globale des redevances de 2,5 % pour les tarifs 2018, du fait de la forte hausse du trafic. Pour ce qui est des investissements, depuis la vente, intervenue en 2015, l'aéroport a investi environ 45 M€ (2016-2017). Principalement en lien avec une augmentation de capacité de l'aéroport, ces investissements sont globalement cohérents avec le programme initial de Symbiose.

F - Une option de vente à CASIL des 10,01 % non exercée

L'option de vente à l'acquéreur de la participation résiduelle de l'État peut être exercée à l'expiration d'une période de trois ans à compter de la date de cession de la participation initiale (soit à compter du 18 avril 2018) et pendant une période de six mois renouvelable une fois (soit jusqu'au 17 avril 2019).

Les actionnaires locaux se sont mobilisés pour que l'État n'exerce pas son option de vente des 10,01 % des parts à CASIL. Les assemblées délibérantes des trois collectivités territoriales actionnaires ont émis en octobre et novembre 2017 des vœux en ce sens. Leurs exécutifs et le président de la CCI ont écrit le 15 décembre 2017 au Premier ministre pour faire part de leurs inquiétudes sur l'avenir de l'aéroport, en faisant valoir la politique de dividendes du nouvel actionnaire et les perspectives de départ de la présidente du conseil de surveillance et du président du directoire. Ils réaffirmaient leur volonté commune de garder un actionnariat public de long terme majoritaire au sein de la SATB et demandaient à l'État de renoncer à exercer son option de vente.

L'État a fait part en février 2018 de son intention de ne pas exercer l'option de vente des 10,01 % au profit de CASIL. La position de l'État aurait peut-être été différente si CASIL avait

³⁹ Cette jetée assure l'embarquement et le débarquement à pied, permettant de réduire les coûts opérationnels et le temps de rotation des avions sur lesquels s'appuie le modèle économique *low-cost*.

revendu ses parts à un nouvel actionnaire, mais cette hypothèse, un temps évoquée, a été écartée publiquement par CASIL début 2018.

À la date de dépôt du présent rapport, l'aéroport de Toulouse reste dans une situation ambiguë et instable, celle d'une société dont le capital est majoritairement public, mais dont le contrôle appartient à l'actionnaire privé par l'effet du pacte d'actionnaires qu'il a conclu avec l'État.

À Toulouse, pour pouvoir privatiser la société aéroportuaire alors que les collectivités territoriales demandaient que les actionnaires publics restent majoritaires dans son capital, l'APE a choisi un montage destiné à faire espérer aux actionnaires locaux et à l'acquéreur privé des points d'aboutissement inconciliables, ce qui a conduit à l'échec de la privatisation. En outre, la faible exigence des critères de recevabilité a amené au choix d'un acquéreur dépourvu d'expérience de la gestion aéroportuaire. Des leçons en ont été tirées pour les opérations suivantes portant sur les aéroports de Lyon et de Nice.

CONCLUSION

Pour l'agence des participations de l'État (APE), la cession des parts de l'État dans le capital de la SAR Aéroport de Toulouse-Blagnac (ATB) constituait un test de sa capacité à privatiser un aéroport. L'opération a abouti à la vente le 17 avril 2015 à un consortium chinois de 49,99 % des parts de la SAR pour un prix de 308 M€, qui était supérieur de 17,7 % à celui proposé dans l'offre qui venait en second et qui valorisait à 18,5 fois l'EBITDA de 2013.

Mais le processus choisi a révélé de graves insuffisances : les critères de recevabilité des candidats étaient peu exigeants et limités à leur capacité financière, l'APE ayant choisi de ne pas exiger d'expérience en matière de gestion aéroportuaire ; elle a, par ailleurs, insuffisamment associé, et de manière trop tardive, les autres administrations de l'État, notamment la DGAC. De fait, l'acquéreur retenu a suscité des inquiétudes, en raison de son absence d'expérience en matière de gestion aéroportuaire, de son manque de transparence financière et de ses liens avec la puissance publique chinoise.

Le choix a été fait d'une opération de cession en deux temps. Dans un premier temps, l'État a cédé 49,99 % du capital à l'acquéreur, cession accompagnée de la conclusion d'un pacte d'actionnaires avec celui-ci, destiné à permettre à ce dernier d'exercer le contrôle opérationnel de la société. Dans un deuxième temps, l'État se réservait d'exercer une option de vente à l'acquéreur des 10,01 % du capital d'ATB qu'il détient encore, l'acquéreur s'engageant à les acheter à un prix défini à l'avance. Cette option est exerçable trois ans après la première cession pendant une durée de six mois renouvelable une fois, soit à compter du 18 avril 2018 et jusqu'au 17 avril 2019.

L'État a indiqué en février 2018 qu'il n'avait pas l'intention d'exercer cette option de vente. La privatisation demeure donc inaboutie et la société ATB reste dans la situation, ambiguë et instable, d'une entreprise dont le capital est majoritairement public, mais dont le contrôle appartient à l'actionnaire privé par l'effet du pacte d'actionnaires qu'il a conclu avec l'État.

Chapitre III

Lyon et Nice, un processus amélioré

Les leçons de l'expérience toulousaine ont été tirées par la mise en place d'un cadre juridique plus exigeant (I), ce qui a conduit à une mise en œuvre mieux maîtrisée des opérations de privatisation des aéroports de Lyon et de Nice (II).

I - Un cadre juridique plus exigeant

A - Des imperfections mises à jour par l'expérience toulousaine

L'opération toulousaine a fait l'objet de nombreuses critiques : à l'insuffisance des critères de recevabilité, en particulier le fait de ne pas avoir prévu une exigence d'expérience de gestion aéroportuaire, s'ajoutaient l'importance donnée au prix dans le choix de l'acquéreur au détriment des autres intérêts en cause, ainsi qu'une association insuffisante par l'APE des actionnaires locaux et des autres administrations de l'État, notamment la DGAC. La question de la transparence financière de l'acquéreur et de ses véhicules d'acquisition a également fait l'objet de vives polémiques dans la presse.

Lors de son audition devant la commission des finances de l'Assemblée nationale le 2 décembre 2015, le directeur de l'Agence des participations de l'État, interrogé sur la privatisation de l'aéroport de Toulouse, a d'ailleurs lui-même reconnu des « imperfections » dans la cession de l'aéroport de Toulouse, notamment la trop grande importance accordée aux critères financiers dans le choix des acquéreurs.

Par ailleurs, l'APE s'est rendu compte que le choix d'une cession des parts de l'État en deux temps, le second temps étant à la seule main de l'État, avait sans doute découragé des investisseurs, et ainsi réduit l'intensité concurrentielle de l'opération. En outre, ce schéma a pesé sur la gouvernance et placé l'État actionnaire dans une situation délicate entre l'actionnaire principal auquel il est lié par un pacte d'actionnaires et les actionnaires publics locaux. Elle s'est donc bien gardée de le reproduire pour les opérations ultérieures. À cela se sont ajoutées l'incertitude sur le modèle de régulation future du fait de l'absence de visibilité, à l'échéance du CRE 2015-2019, et la fixation dans le cahier des charges d'un ratio de dette à ne pas dépasser assez strict qui ne permettait pas l'effet de levier que certains investisseurs ont l'habitude de pratiquer.

B - L'introduction par le législateur d'exigences spécifiques pour les privatisations d'aéroport

Alors que la cession des parts de l'État dans la société Aéroport de Toulouse-Blagnac s'était faite dans le cadre des dispositions de droit commun relatives aux privatisations contenues dans la loi n° 86-912 du 6 août 1986 puis dans l'ordonnance n° 2014-948 du 20 août 2014, le législateur a ajouté en 2015 à ces dispositions des exigences spécifiques à la privatisation des sociétés aéroportuaires, pour tirer les conséquences de l'expérimentation toulousaine. Ces exigences prévues par l'article 191 de la loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques sont de trois ordres :

- les opérations par lesquelles l'État transfère au secteur privé la majorité du capital d'une société exploitant une infrastructure de transport aéroportuaire ou autoroutière dans le cadre d'une concession accordée par l'État doivent être autorisées par la loi. Il n'y a plus pour ces opérations de seuils en dessous desquels une autorisation par décret suffirait ;
- le cahier des charges de l'appel d'offres portant sur la cession de capital est approuvé par le ministre chargé de l'aviation civile. Il précise les obligations du cessionnaire relatives à la préservation des intérêts essentiels de la Nation en matière de transport aérien, ainsi que ceux du territoire concerné en matière d'attractivité et de développement économique et touristique. Il précise également les obligations du cessionnaire afin de garantir le développement de l'aérodrome en concertation avec les collectivités territoriales sur le territoire desquelles il est installé ainsi qu'avec les collectivités territoriales actionnaires. Les candidats détaillent dans leurs offres les modalités par lesquelles ils s'engagent à satisfaire à ces obligations ;
- les candidats au rachat des parts de l'État dans une société exploitant une infrastructure de transport aéroportuaire doivent disposer d'une expérience en tant que gestionnaire d'aéroport ou actionnaire d'une société gestionnaire d'aéroport et donner, dès le stade de l'examen de la recevabilité des offres, des garanties sur leur capacité à exercer les missions prévues au cahier des charges de la concession des aérodromes concernés. Cette capacité est appréciée par l'autorité signataire du contrat de concession aéroportuaire (c'est-à-dire par la DGAC).

Par ailleurs, les alinéas III et IV de cet article 191 ont autorisé le transfert au secteur privé de la majorité du capital respectivement de la société Aéroports de la Côte d'Azur et de la société Aéroports de Lyon.

Cet article répond à plusieurs des difficultés apparues lors de la privatisation d'ATB, s'agissant notamment du manque d'expérience de gestion aéroportuaire de l'acquéreur, de la faiblesse des critères de recevabilité des candidats et du manque d'association de la DGAC au processus.

C - Une forte évolution des cahiers des charges de Lyon et Nice par rapport à celui de Toulouse

Outre les modifications résultant de l'application des dispositions de l'article 191 de la loi du 6 août 2015, les cahiers des charges relatifs au transfert au secteur privé de la participation

de l'État dans les sociétés Aéroports de la Côte d'Azur (ACA) et Aéroports de Lyon (ADL) ont été établis en tenant compte des enseignements de l'expérience de Toulouse. Les principales évolutions sont les suivantes :

Des critères de recevabilité des candidats plus exigeants

D'une part, les exigences de capacité financière ont été accrues : les candidats doivent disposer de fonds propres d'au moins 350 M€ (au lieu de 250 M€ pour Toulouse) ou 800 M€ de fonds sous gestion dans le cas de fonds d'investissement (identique à ce qui était prévu à Toulouse).

D'autre part, l'expérience de gestion aéroportuaire est maintenant exigée par l'article 191 de la loi du 6 août 2015. Les candidats doivent démontrer qu'ils disposent d'une expérience récente en tant que gestionnaire d'un aéroport d'au moins 9 millions de passagers à Lyon et 12 millions à Nice, ou d'actionnaire détenant plus de 20 % d'un aéroport remplissant ces conditions, ou d'actionnaire détenant plus de 10 % d'un aéroport d'au moins 15 millions de passagers. L'objectif étant que l'acquéreur puisse faire profiter les SAR dont il sera l'actionnaire majoritaire de son expérience aéroportuaire, il est prévu que lorsqu'il n'est pas gestionnaire mais seulement actionnaire d'un aéroport, le candidat doit en outre disposer d'un pouvoir de nommer et de révoquer au moins un membre du conseil d'administration ou de surveillance de cet aéroport. De même, en cas de consortium, les membres disposant d'une expérience aéroportuaire devront y détenir une participation significative, représentant au moins 20 % du capital de la société aéroportuaire, et ils devront pouvoir nommer 3 des 15 membres du conseil de surveillance.

Ces exigences ont pour objet de prévenir le risque de retenir un actionnaire majoritaire n'ayant pas les capacités techniques et financières suffisantes pour assurer durablement et efficacement l'exécution des missions de service public aéroportuaire, ce qui pourrait mettre en péril la continuité et la qualité du service public. La définition des seuils, qui relève du cahier des charges de chaque opération, a fait l'objet de discussions entre la DGAC et l'APE. Ils ont finalement été déterminés en fonction du volume de trafic de passagers observé sur chaque plateforme au moment de la vente. Il s'agit de ne retenir que des candidats ayant géré ou gérant une société exploitant un aéroport d'une taille au moins égale à celui concerné par la vente.

Des exigences de transparence financière fortement renforcées

Dans l'opération toulousaine, l'APE avait dû demander à l'acquéreur de modifier son schéma d'acquisition pour éviter un risque de réputation ; en outre, l'opération avait montré un besoin de renforcer les garanties sur l'origine des fonds. L'APE en a tiré les leçons.

Ainsi les cahiers des charges de Lyon et Nice demandent aux candidats de fournir, dès le stade des offres indicatives, une présentation exhaustive du schéma d'acquisition envisagé, permettant à l'État d'identifier d'éventuels véhicules d'acquisition. Ces véhicules, dont la présence doit être justifiée, doivent en outre être immatriculés dans un pays de l'Union européenne ou de l'OCDE afin de limiter tout risque d'optimisation fiscale. Les candidats doivent, par ailleurs, donner des éléments plus précis qu'à Toulouse au stade des offres fermes s'agissant du financement de l'acquisition, et notamment des engagements fermes des prêteurs du candidat et une description complète de la structure d'acquisition.

Par ailleurs, les consortiums ont la faculté de faire évoluer leur composition durant la procédure sous réserve d'une approbation préalable de l'État, ce qui constitue un élément nouveau par rapport à Toulouse.

Un enrichissement du contenu des offres et la mise en place d'un engagement contractuel des candidats sur les modalités de respect des objectifs posés par la loi

Les exigences en matière de contenu des offres ont également été enrichies par rapport à Toulouse, notamment pour appliquer les nouvelles dispositions législatives. En particulier, outre des éléments sur le prix proposé et le contenu du projet industriel et social, les candidats doivent fournir, dès le stade des offres indicatives, un mémoire détaillant, en cohérence avec leur projet industriel, stratégique et social, les modalités par lesquelles ils s'engagent à satisfaire les objectifs relatifs à la préservation des intérêts essentiels de la Nation en matière de transport aérien, à la préservation des intérêts du territoire concerné en matière d'attractivité et de développement économique et touristique et au développement des aéroports en concertation avec les collectivités territoriales sur le territoire desquelles ils sont installés, ainsi qu'avec les collectivités territoriales actionnaires. Ils doivent s'engager contractuellement, envers l'État et les autres actionnaires cédants, sur les modalités de respect des obligations imposées par la loi du 6 août 2015, en reprenant autant que nécessaire les termes du projet industriel et les points d'attention des actionnaires locaux s'y rattachant. La mise en œuvre de ces engagements doit faire l'objet d'un suivi par un comité réunissant l'État concédant, les acteurs publics locaux concernés et la société.

En outre, les offres fermes doivent comporter une note détaillée des candidats exposant leurs vues sur un certain nombre de sujets d'intérêt majeur pour les actionnaires publics locaux (modalités de leur association à la gouvernance de la société aéroportuaire, stratégie en matière d'investissements ou de développement immobilier, prise en compte des enjeux environnementaux, modalités de règlement d'éventuels conflits d'intérêt avec d'autres aéroports gérés par le nouvel actionnaire, etc.). La liste de ces points a été discutée dans le cadre de la concertation avec les actionnaires locaux de chacune des deux sociétés aéroportuaires.

Pour que les offres soient aussi documentées que possible dès les premières phases, il est prévu que les candidats disposent, dès la phase de préparation des offres indicatives, d'une documentation plus complète qu'à Toulouse et d'une présentation de la société par ses dirigeants.

Une procédure ajustée et impliquant davantage les actionnaires locaux

Le cahier des charges prévoit explicitement la possibilité d'organiser un troisième tour d'offres (offres finales) pour départager le cas échéant des candidats dont les offres fermes seraient très proches.

En outre, les critères de sélection des offres ont été complétés pour y intégrer, conformément à la loi, la préservation des intérêts essentiels de la Nation en matière de transport aérien, l'attractivité et le développement économique et touristique des territoires concernés et les enjeux de concertation avec les acteurs publics locaux.

Enfin, l'implication des actionnaires locaux dans la procédure a été renforcée. Outre la concertation sur le contenu du projet de cahier des charges, il est prévu deux phases d'échange (cf. *infra*).

Un ajustement des contraintes imposées à l'acquéreur

Afin d'assurer une stabilité de l'actionariat de la société et dissuader des investisseurs de court-terme, le cahier des charges prévoit que l'acquéreur doit conserver ses titres pendant une durée de cinq ans (cette durée d'inaliénabilité n'était que de trois ans à Toulouse). En revanche, certaines dispositions du cahier des charges de Toulouse ont été supprimées, notamment la référence à un ratio d'endettement maximal.

Les cahiers des charges de Lyon et de Nice ont été approuvés par lettre du 9 mars 2016 par le ministre chargé de l'aviation civile.

II - Une mise en œuvre mieux maîtrisée

A - Des profils d'aéroports et des attentes locales différents à Lyon et Nice

1 - À Lyon, le souhait de disposer d'un aéroport à la dimension de la métropole

La société Aéroports de Lyon, constituée en 2007, est titulaire de la concession des deux aéroports lyonnais jusqu'en 2047 : Lyon-Bron, consacré à l'aviation d'affaires pour laquelle il se classe, avec plus de 6 000 mouvements d'avions, au troisième rang en France après Le Bourget et Cannes-Mandelieu, et Lyon-St-Exupéry, qui est, avec 8,7 millions de passagers en 2015, le deuxième aéroport régional français après Nice. Doté de deux pistes, Lyon-St-Exupéry bénéficie d'une gare TGV et d'un hub d'Air France. Les destinations qu'il offre sont principalement domestiques (34 %), européennes (49 %, les deux premières destinations étant Barcelone et Francfort) et l'Afrique du Nord (14 %). Il a aussi une activité fret significative en forte croissance. Le plan d'investissement 2013-2018 comprend notamment la réalisation d'un nouveau terminal 1 qui doit porter à 14 millions de passagers les capacités d'accueil en 2019.

Les actionnaires de la SAR sont l'État (60 %), la Chambre de commerce et d'industrie Lyon Métropole (25 %), la Métropole de Lyon (7 %), la région Auvergne-Rhône-Alpes (5 %) et le département du Rhône (3 %). Aéroports de Lyon employait 520 personnes fin 2015.

Aéroports de Lyon est un des premiers aéroports régionaux à avoir conclu avec l'État un CRE. Le périmètre de régulation fixé par le CRE 2015-2019 est de type « caisse unique » : il inclut la totalité des revenus aéronautiques ou non aéronautiques (commerces, parkings, immobilier), à l'exception des activités des filiales et des activités immobilières de diversification. Sur la période de ce CRE, l'augmentation des tarifs ne doit pas dépasser l'inflation majorée de 0 à 0,5 %, sous réserve de certains facteurs d'ajustement relatifs à l'évolution du trafic, à la réalisation des investissements budgétés, à la maîtrise des coûts et à la performance en termes de qualité des services. Le chiffre d'affaires, qui avait enregistré un léger recul en 2014 à cause des grèves d'Air France, a repris en 2015 la progression des années antérieures : il s'est élevé à 160,5 M€ (+1,5 %). L'excédent brut d'exploitation (EBITDA) s'élève à 54,2 M€ et le résultat net à 13,9 M€. Au 31 décembre 2015, la dette nette de la société s'établit à 111,2 M€ (en hausse de 36 % par rapport au 31 décembre 2014).

L'aéroport de Lyon-St-Exupéry bénéficie d'une capacité de développement importante compte tenu de sa localisation, du foncier dont il dispose (plus de 2 000 hectares) et de la rénovation de ses installations en cours au moment de la privatisation (nouveau terminal 1) impliquant un programme important d'investissement. Le potentiel d'augmentation de son trafic est significatif au regard du dynamisme de la région qu'il dessert et des trafics des aéroports des autres grandes métropoles régionales européennes. Il est toutefois en concurrence avec les aéroports de Paris (accessibles de Lyon par le TGV) et de Genève (notamment pour les sports d'hiver).

Compte tenu de ce contexte, les acteurs locaux souhaitent bénéficier d'un aéroport aux dimensions de la métropole lyonnaise et percevaient la présence de l'État au capital comme un frein potentiel au développement de l'aéroport, l'État étant considéré comme privilégiant les intérêts des aéroports parisiens et de leur hub. De ce fait, ils ont été plutôt favorables à la sortie de l'État du capital.

2 - À Nice, un aéroport très rentable

L'aéroport de Nice Côte d'Azur est le troisième aéroport français après Roissy et Orly, et le premier aéroport régional. En 2015, il a accueilli plus de 12 millions de passagers et enregistré plus de 136 000 mouvements d'avions. L'aviation générale est importante avec près de 32 000 mouvements d'avions d'affaires et près de 34 000 d'hélicoptères. L'aéroport dessert plus de 100 destinations directes et est utilisé par plus de 60 compagnies aériennes (EasyJet et Air France KLM étant les deux principales). Le trafic se répartit ainsi : 36 % domestique (dont 24 % avec Paris), 58 % vers les autres pays européens et 6 % hors Europe. L'aéroport occupe des terrains au bord de la mer au cœur de la ville, et n'a pu s'agrandir que grâce à des emprises gagnées sur la mer. Il est doté de deux pistes. Les deux terminaux ont connu des extensions successives et un agrandissement supplémentaire du terminal 2 est programmé dans les prochaines années, portant la capacité totale à 18 millions de passagers. Des capacités importantes de parking et de location de véhicules ont été développées. L'aéroport est la porte d'accès à une région qui est une destination très recherchée et vers laquelle l'avion est le moyen de transport le plus aisé. Sa localisation facilite le lien avec le centre-ville (amélioré par le prochain tramway), mais contraint son développement futur, même si les deux pistes offrent des opportunités d'augmentation du trafic.

La société aéroportuaire régionale Aéroports de la Côte d'Azur s'est constituée en 2008. Elle est titulaire jusqu'en 2044 de la concession de l'aéroport de Nice. Ses actionnaires sont l'État (60 %), la Chambre de commerce et d'industrie Nice Côte-d'Azur (25 %), la région Provence-Alpes-Côte-D'azur (5 %), le département des Alpes-Maritimes (5 %) et la Métropole Nice Côte-d'Azur (5 %). La société est également titulaire depuis la même date de la concession de l'aéroport de Cannes-Mandelieu. Celui-ci est réservé à l'aviation d'affaires et se classe deuxième de cette catégorie en France avec 29 000 mouvements après Paris-Le Bourget. En 2013, la société Aéroports de la Côte d'Azur a acquis la société Aéroport du Golfe de Saint-Tropez qui détient en pleine propriété l'aéroport de la Mole-Saint Tropez, également réservé à l'aviation d'affaires. La société ACA a, par ailleurs, développé une activité de fournisseur de services aéroportuaires de haut de gamme à l'aviation d'affaires en France et en Espagne (activité dite « FBO » : *Fixed Based Operator*) par l'intermédiaire de sa filiale Sky Valet. Aéroports de la Côte d'Azur employait 627 personnes fin 2015.

La société n'ayant pas conclu de CRE, les tarifs des aéroports de Nice-Côte d'Azur et Cannes-Mandelieu étaient déterminés sur une base annuelle dans les conditions de droit commun selon le principe de la « caisse unique » qui prend en compte les recettes des activités tant aéronautiques que non aéronautiques. Par une décision du 12 juin 2015 de son conseil de surveillance, la société a adopté un « contrat de compétitivité territoriale » (CCT) qui comporte un engagement unilatéral de la société pour une durée de dix ans sur une politique de gel en euros constants des redevances de l'aviation commerciale régulière, l'aéroport prenant en charge le risque de l'évolution du trafic sur cette durée hors circonstances exceptionnelles. Il prévoit qu'à compter de l'hiver 2016-2017, la redevance passager diminue de 2,5 % pour ensuite être gelée pendant 9 ans, tandis que les deux autres composantes des redevances aéroportuaires, atterrissage et stationnement, le sont pendant 10 ans à compter du 1er avril 2016.

En 2015, le chiffre d'affaires et l'ensemble des soldes de gestion d'Aéroports de la Côte d'Azur ont poursuivi la progression enregistrée les années précédentes. Le chiffre d'affaires de 242,6 M€ s'est inscrit en hausse de 4,7 % par rapport à 2014. Cette augmentation a été réalisée grâce en particulier à l'augmentation de 3,1 % du trafic sur l'année, soutenue par l'international (+ 4,1 %). L'excédent brut d'exploitation (EBITDA) s'élève à 104,2 M€, le résultat d'exploitation à 43,6 M€ et le résultat net à 25,2M€ (+ 16,7 %). Au 31 décembre 2015, la dette nette s'établit à 103,1 M€ (en baisse de 6,6 % par rapport au 31 décembre 2014).

À Nice, on a pu noter une certaine réticence des élus locaux à la privatisation⁴⁰, et surtout leur souci d'éviter que la SAR ait un actionnaire principal qui ferait prévaloir les intérêts du hub parisien sur le développement de liaisons internationales directes de l'aéroport, d'où une opposition affichée à un rachat par ADP. En cas de cession par l'État de ses parts, les acteurs publics locaux, qui soutiennent que le succès de l'aéroport est lié aussi aux investissements de leurs collectivités, ont demandé qu'une partie des futurs produits de cession de la participation de l'État dans la SAR ACA soit utilisée pour financer des investissements de compétitivité dans leur territoire dans le cadre d'un avenant au CPER 2015-2020. Cette demande s'est heurtée à un refus de l'État, le produit de cession devant alimenter le CAS « participations de l'État » et ne pouvant, compte tenu des règles qui régissent ce CAS, être affecté qu'à des investissements au capital d'entreprises publiques ou au désendettement de l'État.

B - Des questions à régler pour accroître la valorisation

L'APE avait identifié deux questions pouvant avoir un impact sur la valorisation de la cession : le cadre de régulation et ses évolutions possibles et l'ouverture éventuelle de nouveaux droits de trafic depuis les aéroports régionaux, notamment vers la région du Golfe.

S'agissant du cadre de régulation, un consensus existait entre l'APE et la DGAC en faveur d'une évolution vers un régime de caisse aménagée pour Nice. Le cahier des charges de Nice a ainsi prévu que l'État envisage la conclusion de contrats pluriannuels « afin de conforter la mise en œuvre de la trajectoire tarifaire du « contrat de compétitivité territoriale ». En outre, l'État (DGAC) et Aéroports de la Côte d'Azur ont conclu le 20 avril 2016 un mémorandum d'entente

⁴⁰ Le maire de Nice en particulier a organisé une « consultation locale » dans sa commune le 19 février 2015 posant la question : « Êtes-vous pour la privatisation de l'aéroport Nice-Côte-d'Azur ? » et appelant à voter non. Les 36 195 électeurs (sur 216 000 électeurs inscrits dans la commune) qui ont participé à cette « consultation » ont voté non à 97,5 %.

sur les principes d'un CRE futur, sous réserve de la procédure prévue aux articles R. 224-3 et R 224-4 du code de l'aviation civile, concernant la période du 1er avril 2017 au 31 mars 2022. Les dispositions de ce mémorandum ont été communiquées à la CPT et aux candidats à l'acquisition de la participation de l'État dans la société. Elles prévoient en particulier le passage au principe de la « caisse aménagée » qui exclut, selon des modalités progressives, les revenus liés aux commerces et à l'immobilier non aéronautique.

En revanche, pour Lyon, la DGAC considérait qu'il fallait rester en « caisse unique » compte tenu de l'entrée dans un cycle d'investissements importants. Aussi le cahier des charges précisait simplement que l'État était favorable à la conclusion d'un CRE pour succéder à celui alors en vigueur et arrivant à échéance en 2019. L'APE a toutefois inséré dans la « data room », sans l'accord de la DGAC, un document intitulé « Principes d'élaboration des contrats de régulation économique de la société Aéroports de Lyon pour les périodes 2020-2024 et ultérieures », qui laissait espérer aux candidats une évolution du périmètre de régulation pour les CRE futurs. S'agissant d'un document relevant de la compétence de la DGAC, il n'aurait pas dû être mis à la disposition des candidats sans l'accord de cette dernière. En outre, il s'agit d'un document officieux sans en tête et non signé, alors que s'agissant du régime de caisse, il est indispensable d'avoir une position assumée (cf. infra et recommandation n° 1).

Par ailleurs, le ministère chargé de l'économie, considérant qu'un renforcement des liaisons long-courrier aurait un impact positif sur les plans d'affaires des deux sociétés, a appuyé fortement auprès de la DGAC la demande d'Emirates de bénéficier de deux fréquences hebdomadaires additionnelles sur Lyon, ce qui supposait l'ouverture de droits de trafic nouveaux. Il a en outre soutenu la demande de la même compagnie aérienne de desservir Nice en A 380, lui permettant de renforcer ses capacités sans nouveaux droits de trafic. Cette évolution exigeait toutefois une mise à jour du certificat de sécurité de l'aéroport conditionnée à la levée de la surveillance renforcée dont faisait l'objet l'aéroport et à l'instruction par la DGAC du dossier de conversion européenne du certificat de sécurité de l'aéroport.

C - Des opérations qui ont suscité un nombre élevé de candidatures

Les actionnaires publics locaux étaient susceptibles de céder leurs titres aux côtés de l'État et dans les mêmes conditions. Seul le département des Alpes-Maritimes, par lettre du 13 juin 2016, a fait connaître son intention de céder 4 % du capital d'Aéroports de la Côte d'Azur.

L'APE avait, dans un premier temps, prôné un séquençement des deux opérations, en menant d'abord l'opération niçoise, perçue comme susceptible d'attirer davantage les investisseurs, puis l'opération lyonnaise, permettant aux candidats malheureux à Nice d'avoir une « seconde chance à Lyon ». En effet, elle percevait la conduite concomitante des deux opérations comme pouvant conduire certains candidats intéressés par les deux à en privilégier une par rapport à l'autre faute de temps ou de ressources disponibles, et ainsi à réduire l'intensité concurrentielle. Finalement, les délais pris pour la concertation ont conduit à renoncer à cette hypothèse de séquençement, la priorité étant la réalisation des deux opérations de cession avant la fin 2016 afin de disposer d'un maximum de ressources sur le CAS participations de l'État dès la fin de cette année pour financer l'augmentation de capital d'Areva.

Les opérations ont été décidées par deux décrets du 7 mars 2016. Les avis relatifs à ces privatisations ont été publiés au Journal officiel du 10 mars 2016 avec les cahiers des charges. Le nombre de candidatures reçues au 24 mars 2016 était de huit pour Lyon et onze pour Nice. Toutes ont été déclarées recevables.

S'agissant de Lyon, au 12 mai 2016, sept candidats recevables⁴¹ ont déposé une offre indicative (cf. tableau n° 3). Un candidat recevable a renoncé à ce stade, parce qu'il a estimé ne pas être en mesure de déposer une offre suffisamment compétitive. Pour Nice, au 12 mai 2016, sept candidats recevables⁴² ont déposé une offre indicative (cf. tableau n° 4). Les quatre candidats retenus qui ont renoncé à remettre une offre sont ADP, qui a pris acte des positions locales hostiles à sa candidature, ainsi que trois groupes internationaux qui ont estimé ne pas être en mesure de déposer une offre suffisamment compétitive.

Tant pour Lyon que pour Nice, le ministre chargé de l'économie a choisi de ne pas exercer sa faculté d'opérer une sélection parmi les candidats recevables sur la base de leurs offres indicatives, et a autorisé l'ensemble de ces candidats à déposer une offre ferme. Ce choix est motivé par le fait qu'aucune des offres indicatives déposées ne présente de vice formel de nature à la déclarer irrecevable, que les offres déposées ne présentent d'insuffisance manifeste ni sur le volet financier ni sur le projet industriel, stratégique et social, enfin que tous les candidats restent susceptibles d'améliorer leur offre au stade des offres fermes. La CPT a considéré que ce choix était conforme aux intérêts patrimoniaux de l'État.

Le 4 juillet 2016, six acquéreurs éventuels ont déposé une offre ferme pour Lyon (cf. tableau n° 3) et quatre acquéreurs éventuels ont déposé une offre ferme pour Nice (cf. tableau n° 4). À Nice, trois des candidats ayant déposé une offre indicative n'ont pas remis d'offre ferme (GIP/Allianz ; Zurich Airport/CPPIB ; Limak).

⁴¹ L'identité de ces candidats a été rendue publique par la CPT à l'issue de la procédure. Des informations complémentaires sur chacun de ces candidats figurent en annexe 4.

⁴² L'identité de ces candidats a été rendue publique par la CPT à l'issue de la procédure. Des informations complémentaires sur chacun de ces candidats figurent en annexe 5.

Tableau n° 3 : aéroports de Lyon. Candidats ayant déposé une offre indicative ou ferme

<i>Offres indicatives</i>	Offres fermes
<i>Limak Yatirim</i>	Limak, Aéroport international de Genève et Cube IM Participations
<i>Vinci Airports, Caisse des dépôts et consignations et Crédit Agricole Assurances</i>	Atlantia et Aeroporti di Roma
<i>Meridiam et HubCo Netherlands BV (groupe Ferrovial Airports)</i>	Meridiam et HubCo Netherlands BV (groupe Ferrovial Airports)
<i>« Oxygène » : Cube Airports SCA, Aéroport international de Genève et QIC Private Equity</i>	FORLYON : fonds MEIF 4 géré par MIRAEL (groupe Macquarie) et FFP
<i>« Connecting Lyon » : Ardian, Siparex, BP2L et trois caisses d'épargne (CERA, CELDA et CEPAL)</i>	Vinci Airports, Caisse des Dépôts et Consignations et Predica
<i>Aeroporti di Roma</i>	« Connecting Lyon » : Ardian, Lyon Connected, BP2L et trois caisses d'épargne (CERA, CELDA et CEPAL)
<i>FORLYON : MIRAEL et FFP</i>	

Source : avis de la CPT

Les candidats ont accepté le contenu des projets de pacte d'actionnaires et de modification des statuts sur lesquels les ministres s'étaient accordés avec les actionnaires locaux en amont du lancement des opérations. Les candidats ont tous souscrit sous forme contractuelle des engagements relatifs aux points d'attention des actionnaires locaux. Sur le volet fiscal, les candidats ont satisfait aux obligations de transparence imposées par chaque cahier des charges, les gestionnaires de fonds ayant fourni une attestation garantissant à l'État l'absence de risque de blanchiment, de financement du terrorisme ou d'évasion fiscale.

Il aurait été juridiquement possible de désigner sur la base des seules offres fermes un acquéreur pressenti dans les deux procédures. Cependant, le faible écart de prix entre les deux meilleures offres, notamment à Lyon, pouvait plaider pour la mise en œuvre d'un troisième tour, sur le seul critère du prix, afin de chercher à mieux départager ces deux candidats, et surtout à rechercher une amélioration de leurs offres. Pour les deux opérations, niçoise et lyonnaise, l'État, sur avis conforme de la CPT du 7 juillet 2016, a donc choisi d'inviter, par lettre du 8 juillet 2016, deux des candidats ayant déposé une offre ferme à déposer une offre finale, conformément à la faculté ouverte par l'article 4.7.1 du cahier des charges⁴³. En effet, les offres fermes de ces deux acquéreurs potentiels répondaient à l'ensemble des objectifs définis à l'annexe 1 du cahier des charges et les prix qu'ils offraient étaient très proches et se détachaient largement (plus de 30 % pour Lyon et plus de 20 % pour Nice) de celui de l'offre la plus élevée suivante. Compte tenu de l'écart de prix qui sépare, dans chaque procédure, les deux mieux-disants des suivants, ces derniers n'apparaissaient pas en capacité de rejoindre les

⁴³ L'article 4.7.1 du cahier des charges prévoit que : « L'État se réserve notamment la possibilité, s'il le juge utile avant la désignation de l'Acquéreur et sur avis conforme de la Commission des Participations et des Transferts, d'inviter les Acquéreurs Éventuels répondant le mieux aux objectifs développés dans l'Annexe 1 (les « Acquéreurs Pressentis ») à remettre une ultime offre (l'« Offre Finale ») ».

deux mieux-disants, même en cas de troisième tour. En effet, toute amélioration du prix au troisième tour devrait être justifiée sur la base des seuls éléments nouveaux qui seraient mis à disposition dans le cadre de ce troisième tour.

**Tableau n° 4 : aéroports de la Côte d’Azur
Candidats ayant déposé une offre indicative ou ferme**

<i>Offres indicatives</i>	<i>Offres fermes</i>
<i>Limak Yatirim</i>	« Azzurra » : Atlantia, Aeroporti di Roma et EDF
« Azuralliance » : Allianz Infrastructure Luxembourg et Global Infrastructure Management LLC	Meridiam et HubCo Netherlands BV (groupe Ferrovial Airports)
Vinci Airports, Caisse des dépôts et consignations, CNP Assurances et Crédit Agricole Assurances	Vinci Airports, Caisse des dépôts et consignations, Predica
Meridiam et HubCo Netherlands BV (groupe Ferrovial Airports)	« Cap Azur » : Ardian, MEAG, JCDecaux et Caisse d’Épargne de la Côte d’Azur (CECAZ)
« Cap Azur » : Ardian, MEAG, JCDecaux et Caisse d’Épargne de la Côte d’Azur (CECAZ)	
Zurich Airport International AG et Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB)	
« Azzurra » : Aeroporti di Roma et EDF	

Source : avis de la CPT

Les deux candidats invités à présenter une offre finale sont, pour Lyon, le consortium FORLYON⁴⁴ et le consortium composé de Vinci Airports, de la Caisse des dépôts et consignations et de Predica. Pour Nice, il s’agit du consortium « Azzurra » composé d’Atlantia, de Aeroporti di Roma et d’EDF Invest et du consortium composé de Vinci Airports, de la Caisse des dépôts et consignations et de Predica.

S’agissant de l’opération lyonnaise, les consortiums invités à déposer une offre finale l’ont fait le 12 juillet 2016. Ils ont été auditionnés par la CPT au cours de ses séances des 18 et 19 juillet 2016. La Métropole de Lyon a rendu son avis le 19 juillet 2016 sur les projets industriels et sociaux présentés par les deux finalistes. Les autres actionnaires publics locaux ainsi que la CCEL n’ont pas formulé d’avis (cf. infra). La DGAC a adressé le 25 juillet 2016 à l’APE son appréciation sur les offres finales, au regard des objectifs du cahier des charges.

Le ministre chargé de l’économie a sollicité le 27 juillet 2016 l’avis conforme de la CPT sur la proposition de désigner pour acquéreur de la participation cédée par l’État dans la SAR

⁴⁴ Le consortium FORLYON est composé à 80 % de MIRAEL, filiale européenne de MIRA (groupe Macquarie) qui gère des fonds investis dans les infrastructures, notamment les aéroports (dont Bruxelles, Copenhague, Aberdeen, Glasgow, Southampton) et 50 % de la société gestionnaire d’autoroutes APRR, et à 20 % de FFP Invest, filiale à 100 % de FFP (société foncière financière et de participation), holding de participations de la famille Peugeot coté en bourse (à la capitalisation d’environ 1,6 Md€). FFP détient notamment 5,1 % de la société gestionnaire d’autoroutes SANEF.

ADL le consortium composé de Vinci Airports, de la Caisse des dépôts et consignations et de Predica. Dans son avis, la CPT a noté que le prix par action offert par ce consortium correspond à un montant de 535 M€ pour 60 % du capital de la SAR et est le plus élevé des deux offres finales. Ce prix est, par ailleurs, supérieur à la valeur de l'entreprise telle qu'elle est énoncée dans son avis n° 2016 - A. - 2 du 19 juillet 2016 relatif à l'évaluation de la société Aéroports de Lyon (600 M€ pour 100 % du capital). La CPT note que le projet du consortium mené par Vinci satisfait aux différents objectifs posés par le cahier des charges. Elle estime que son projet industriel et social est ambitieux et que celui de l'autre finaliste bien que de qualité, ne comporte pas d'élément décisif permettant de le considérer comme supérieur à celui du consortium mené par Vinci. Elle note la préférence en faveur du projet présenté par ce consortium formulée dans l'avis adressé au ministre par l'actionnaire local ayant souhaité s'exprimer.

Par communiqué du 28 juillet 2016, le ministre des finances et des comptes publics et le ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique ont annoncé avoir choisi le consortium constitué de Vinci Airports (51 %), de la Caisse des Dépôts et Consignations (24,5 %) et de Predica (24,5 %), comme acquéreur pressenti de la participation de 60 % détenue par l'État au capital de la société Aéroports de Lyon (ADL).

S'agissant de l'opération niçoise, les deux finalistes ont déposé une offre finale le 20 juillet 2016. Ils ont été auditionnés par la CPT au cours de sa séance du 25 juillet. La Métropole Nice Côte d'Azur et la région Provence Alpes Côte d'Azur, actionnaires publics locaux, ainsi que la Ville de Cannes et la Communauté d'Agglomération du Pays de Lérins (CAPL), collectivités territorialement concernées, ont fait part de leur avis sur les projets industriels et sociaux présentés par les finalistes. La Chambre de commerce et d'industrie Nice Côte d'Azur n'a, quant à elle, pas souhaité exprimer un avis. Le département des Alpes maritimes, qui cédait une partie de sa participation en même temps que l'État, a également formulé son avis dans le cadre d'une procédure de concertation renforcée (en particulier, il a eu accès aux offres financières). La DGAC a fait connaître le 27 juillet à l'APE son appréciation sur les offres finales, au regard des objectifs du cahier des charges.

Le ministre chargé de l'économie a sollicité le 27 juillet 2016 l'avis conforme de la CPT sur la proposition de désigner pour acquéreur de la participation de l'État le consortium Azzurra, composé d'Atlantia, Aeroporti di Roma et EDF Invest. Dans son avis, la CPT a noté que le prix par action offert par ce consortium correspond à un montant de 1 222 M€ pour 60 % du capital d'Aéroports de la Côte d'Azur et est le plus élevé des deux offres finales. Ce prix est, par ailleurs, supérieur à la valeur de l'entreprise telle qu'elle est énoncée dans son avis n° 2016 - A. - 1 du 19 juillet 2016 relatif à l'évaluation de la société Aéroports de la Côte d'Azur (1 450 M€ pour 100 % du capital). La CPT note que le projet d'Azzurra satisfait aux différents objectifs posés par le cahier des charges. Elle estime que son projet industriel et social est ambitieux et que celui de l'autre finaliste bien que de qualité, ne comporte pas d'élément décisif permettant de le considérer comme supérieur à celui d'Azzurra. Elle note la préférence en faveur du projet présenté par ce consortium formulée dans l'avis adressé au ministre par les actionnaires locaux et les collectivités territoriales ayant souhaité s'exprimer, ainsi que l'accord du département des Alpes-Maritimes, cédant local, sur la proposition du ministre.

Par communiqué du 28 juillet 2016, le ministre des finances et des comptes publics et le ministre de l'économie, de l'industrie et du numérique ont annoncé avoir choisi le consortium Azzurra, constitué d'Atlantia (65,01 %), Aeroporti di Roma (10 %) et EDF (24,99 %), comme

acquéreur pressenti de la participation de 60 % détenue par l'État au capital de la société Aéroports de la Côte d'Azur (ACA).

D - Les dernières procédures préalables à la réalisation de l'opération

Tant pour Nice que pour Lyon, compte tenu des consultations et des formalités nécessaires préalablement à la réalisation de la cession, la CPT avait fixé à 120 jours la durée du délai de réalisation de l'opération (phase dite de « *closing* »). Cette durée a été suffisante.

La consultation des institutions représentatives du personnel (IRP) des deux actionnaires s'est traduite par un avis favorable du comité d'entreprise à Lyon émis le 30 août 2016, et un avis, sous forme d'abstention, du comité d'entreprise de Nice le 17 octobre (le CHSCT de Nice a lui émis un avis défavorable le 6 octobre). L'Autorité de la concurrence a autorisé la prise de contrôle d'ADL par Vinci Airports sous réserve d'engagements pris par cette filiale du groupe Vinci en matière de passation de marchés, pour éviter que les sociétés de ce groupe soient favorisées. La Commission européenne a examiné l'opération niçoise au titre du contrôle des concentrations et l'a autorisée le 12 octobre 2016. Cette même opération a fait l'objet d'une autorisation au titre des investissements étrangers, qui a donné lieu à une lettre d'engagements du consortium Azzurra. Le changement de contrôle des deux sociétés aéroportuaires a été autorisé au titre de l'article 89 du cahier des charges-type des concessions par deux arrêtés du secrétaire d'État chargé des transports, de la mer et de la pêche, en date du 28 octobre 2016.

Après un ultime avis de la CPT, le ministre de l'économie et des finances et le secrétaire d'État chargé de l'industrie ont décidé le transfert des parts de l'État aux acquéreurs par deux arrêtés en date du 3 novembre 2016⁴⁵.

E - Une consultation des actionnaires locaux bien menée, malgré une incompréhension en fin de procédure

Les acteurs locaux ont été consultés sur le cahier des charges. S'ils n'ont pas pu, de leur propre aveu, faire évoluer beaucoup son contenu, ils ont obtenu un certain nombre de garanties en matière de gouvernance (notamment, une majorité qualifiée pour certaines décisions importantes pour eux leur conférant ainsi une minorité de blocage sur ces décisions). Ils ont, dans la forme, apprécié cette phase de la consultation.

Le cahier des charges prévoyait que les actionnaires locaux bénéficiaient de deux phases d'échange avec les candidats : la première à l'issue de la phase de sélection des offres indicatives, permettant aux candidats retenus d'exposer leurs projets industriels et sociaux, et aux actionnaires locaux de faire connaître leurs attentes dans le cadre de cette procédure ; la seconde après le dépôt des offres fermes, permettant aux acteurs publics locaux d'émettre un avis consultatif sur les projets industriels et sociaux des candidats préalablement au choix de l'acquéreur par le ministre.

⁴⁵ Arrêté du 3 novembre 2016 fixant les modalités de transfert au secteur privé de la participation majoritaire détenue par l'État au capital de la société Aéroports de la Côte d'Azur ; arrêté du 3 novembre 2016 fixant les modalités de transfert au secteur privé de la participation majoritaire détenue par l'État au capital de la société Aéroports de Lyon.

La première phase d'échange a donné satisfaction aux acteurs locaux. L'audition des candidats a donné lieu à de longs débats. Les acteurs locaux ont pu poser les questions qu'ils souhaitent. Certains d'entre eux ont exprimé toutefois leur frustration de ne pas avoir accès aux offres financières, considérant que cela limitait la portée de l'appréciation qu'ils pouvaient porter sur les offres. Le département des Alpes maritimes, qui cédait une partie de sa participation en même temps que l'État, a eu, lui, accès aux offres financières.

La deuxième phase d'échanges a en revanche souffert de la manière dont le choix de l'État d'organiser un troisième tour d'offres finales a été présenté aux actionnaires locaux. En effet, l'APE avait envoyé l'ensemble des offres fermes (hors offres financières) aux acteurs locaux qui avaient commencé à les analyser. Avec un très faible préavis par rapport à la date de l'audition prévue des candidats ayant présenté une offre ferme, l'APE a informé les acteurs locaux que la consultation ne portait plus que sur les deux finalistes qu'elle avait retenus. Ce choix de l'État a été d'autant moins compris par les acteurs locaux qu'ils ne disposaient pas des éléments financiers leur permettant de le comprendre. Il a été perçu par eux comme un manque de considération.

À Lyon, les acteurs locaux, à l'exception de la Métropole, ont alors décidé de se retirer du processus de concertation. Cette posture n'a pas été adoptée par les acteurs locaux niçois qui ont, quant à eux, choisi de poursuivre la concertation jusqu'à son terme et d'exprimer un avis sur les projets des deux finalistes (à l'exception de la CCI).

F - Un résultat qui a finalement satisfait les actionnaires locaux, tant à Lyon qu'à Nice

1 - Les acquéreurs retenus et leurs projets industriels

À Lyon, un consortium français mené par Vinci Airports

L'acquéreur est un consortium dont le chef de file est Vinci Airports (51 %) et qui comprend également la Caisse des dépôts et consignations (24,5 %) et Predica (24,5 %).

Vinci est un acteur mondial des métiers des concessions et de la construction. Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 38,5 Md€ dont 15 % dans la branche concessions. Il détient notamment les sociétés gestionnaires d'autoroutes ASF et Cofiroute. Soucieux de se diversifier, Vinci a créé dans les années 2000 une filiale, Vinci Airports (filiale de Vinci Concessions) pour développer, financer, construire et exploiter des aéroports. Il gérait au moment de l'opération 34 aéroports dans le monde dont notamment 12 en France (le principal avant l'acquisition de Lyon étant Nantes-Atlantique), 10 au Portugal (il a acheté ANA, le gestionnaire des aéroports portugais, en 2013) et 3 au Cambodge. Il possédait une participation minoritaire dans les deux aéroports d'Osaka au Japon et dans celui de Santiago du Chili. Son chiffre d'affaires consolidé en 2015 est de 820 M€. Vinci Airports porte également la participation de 8 % du groupe Vinci dans Aéroports de Paris. Dans la région Auvergne-Rhône-Alpes, Vinci Airports exploitait déjà les aéroports de Grenoble, Chambéry et Clermont-Ferrand.

Dans l'opération lyonnaise, Vinci est accompagné de deux investisseurs financiers, la Caisse des dépôts et consignations et Predica, deuxième compagnie française d'assurances-vie avec 236 Md€ d'encours de contrats gérés fin 2015 qui appartient au groupe Crédit Agricole

Assurances (CAA). Predica détient notamment 4,8 % d'Aéroports de Paris et CAA est, par ailleurs, actionnaire de la société gestionnaire d'autoroutes SANEF (12,4 %).

Le projet industriel du consortium, tel qu'il a été rendu public par la CPT, vise à consolider le positionnement de Lyon-Saint Exupéry comme aéroport européen majeur en développant le trafic tant de moyen-courrier (européen) que de long-courrier (avec l'ouverture de nouvelles routes vers l'Amérique du Nord, le Moyen-Orient, l'Asie, les Antilles), avec un objectif de 15 millions de passagers en 2032. Le segment des compagnies *low cost* de qualité et celui des compagnies long-courrier de nouvelle génération (« *low fare* ») seraient recherchés. Une action de reconquête de la clientèle locale serait engagée. L'intermodalité serait développée, notamment avec la SNCF, dans le contexte de la concurrence avec d'autres aéroports. Le projet vise aussi la croissance de l'aviation d'affaires à Lyon-Bron. Par ailleurs, il propose de faire de Lyon le hub logistique multimodal sud-européen de référence. L'augmentation des revenus non aéronautiques serait accélérée. Le projet social prévoit en particulier l'accès du personnel au plan d'épargne du groupe Vinci et aux formations offertes par la « *Vinci Airports Academy* », ainsi qu'une attention aux conditions de travail avec notamment un objectif de « zéro accident ».

À Nice, un consortium italo-français mené par Atlantia

L'acquéreur des parts de l'État est un consortium dénommé « Azzurra » dont le chef de file est Atlantia (65,01 %) et qui est également composé d'Aeroporti di Roma (10 %) et d'EDF Invest (24,99 %).

Atlantia est le plus important concessionnaire d'autoroutes d'Italie par l'intermédiaire d'Autostrade per l'Italia⁴⁶. Depuis la privatisation de 1999, son principal actionnaire est le groupe Benetton (30,25 %)⁴⁷. Atlantia est également présent dans l'ingénierie et les travaux publics et a remporté des concessions autoroutières en Pologne, en Inde et en Amérique. Le groupe a une capitalisation boursière d'environ 18 Md€. Atlantia était l'actionnaire principal (70 %) d'Ecomouv, société qui avait été retenue par l'état français après appel d'offres, pour assurer la collecte et la gestion de la taxe poids lourds sur le territoire français, jusqu'à la décision fin 2014 d'abandonner cette taxe.

Aeroporti di Roma, dont le capital est détenu à 96 % par Atlantia, est le gestionnaire des deux aéroports de Rome (Fiumicino et Ciampino) ; il possède une participation de 15 % dans la société Aeroporto di Genova, qui gère l'aéroport de Gênes.

Créé en 2013, EDF Invest, filiale à 100% d'EDF, assure la gestion du portefeuille d'investissements non cotés du groupe EDF au sein des « actifs dédiés », c'est-à-dire du fonds de réserve constitué par le groupe pour couvrir, en application de la loi, ses engagements nucléaires de long terme. Ses principales participations sont 50 % de RTE (Réseau de Transport d'Électricité) et 20 % de TIGF (Transport et Infrastructures Gaz France).

⁴⁶ Au moment du dépôt de ce rapport, Autostrade per l'Italia était sous la menace d'une résiliation de cette concession autoroutière par le gouvernement italien à la suite de l'effondrement du pont autoroutier de Gênes.

⁴⁷ Les principaux actionnaires d'Atlantia sont : Edizione Srl : 30,25 % (famille Benetton), Government of Singapore Investment corporation : 8,14 %, Fondazione CRT : 5,06 %, BlackRock : 5,04 %, Athena Holding (Goldman Sachs Infrastructure Partner) : 4,55 % et Mediobanca (Sinto MB) : 2,71 %.

Le projet industriel du consortium « Azzurra », tel qu'il a été rendu public par la CPT, vise à développer l'activité des plateformes. La croissance du trafic commercial résulterait du développement des vols court-courrier, de nouvelles liaisons long-courrier et de l'impulsion des compagnies low-cost, avec un objectif de 17 millions de passagers en 2025. Le développement des revenus non aéronautiques s'appuierait sur cette croissance rapide du trafic ainsi que sur une optimisation des espaces commerciaux. La capacité de l'aéroport serait augmentée à terme. L'aviation d'affaires et le trafic de fret (avec la perspective d'un hub européen de premier plan) seraient renforcés. Le projet social comporte un engagement de préservation de l'emploi pendant 10 ans. Des dispositions pour l'actionnariat salarié et l'intéressement seraient étudiées.

Postérieurement à l'acquisition, la principauté de Monaco a pris en 2017 une participation de 12 % dans le consortium Azzurra Aeroporti, avec l'accord de l'État français. C'est, en effet, l'aéroport de Nice qui dessert la principauté, pour laquelle il revêt une importance stratégique.

2 - Une convergence des acteurs publics qui se sont exprimés sur le choix de l'acquéreur

À Nice, l'ensemble des actionnaires locaux (à l'exception de la CCI qui n'a pas souhaité remettre d'avis) ont souligné une meilleure prise en compte par le groupe Azzurra des enjeux de développement de la société aéroportuaire et de son territoire. Ont été consultés non seulement les actionnaires mais aussi les autres collectivités locales intéressées (ville de Cannes, communauté d'agglomération du Pays de Lérins). Leurs avis traduisaient en outre la crainte que si Vinci était retenu, la stratégie de l'aéroport soit subordonnée aux intérêts du groupe Vinci plus qu'à ceux du territoire. À Nice, tous les acteurs locaux, y compris ceux qui avaient le plus combattu la privatisation, se sont félicités du choix d'Atlantia.

À Lyon, l'avis remis par la Métropole le 19 juillet 2016 marquait une préférence pour le consortium mené par Vinci, notamment du fait d'un engagement à long terme jugé plus important. L'accueil du résultat a été moins unanime qu'à Nice, la région et le département évoquant l'hypothèse d'un recours contentieux contre la décision de l'État.

On peut noter qu'à Lyon comme à Nice, l'avis de la DGAC était concordant avec ceux exprimés par les acteurs locaux.

Durant le processus de consultation, certains acteurs locaux ont fait connaître publiquement et assez vivement leur opposition à certaines candidatures, notamment celle d'ADP (qui s'est retiré assez rapidement du processus dans les deux cas) ou certaines candidatures étrangères. Le fait que ces candidatures ne l'aient pas emporté explique la satisfaction finale des acteurs locaux quant à l'issue des procédures de privatisation des aéroports de Lyon et de Nice.

G - Une relation avec l'actionnaire qui satisfait les acteurs locaux

À Lyon comme à Nice, la gouvernance est sereine. Les tensions qui ont pu exister avec l'État à la fin de la procédure d'attribution n'ont pas eu d'impact sur les relations des acteurs locaux avec l'actionnaire privé. En particulier, il n'y a pas, comme à Toulouse, de sujets de crispation entre l'actionnaire principal et les actionnaires locaux. On peut toutefois relever,

entre Lyon et Nice, un niveau d'implication différent de l'actionnaire privé dans la gouvernance de l'aéroport.

À Lyon, l'actionnaire privé a pris les commandes de l'aéroport, en infléchissant la politique d'investissement et en recherchant des marges d'économies. Il a su développer une bonne relation avec les actionnaires publics locaux. En particulier, les cinq comités mis en place fonctionnent à la satisfaction des participants, qui considèrent qu'ils permettent d'avoir des échanges plus opérationnels et moins institutionnels qu'au sein du conseil de surveillance. Le fait que le président du directoire aille présenter les dossiers aux actionnaires locaux avant chaque conseil de surveillance, comme le faisait déjà son prédécesseur, est apprécié. Les décisions au conseil de surveillance sont prises à l'unanimité.

Un point de désaccord a toutefois porté sur l'intention de Vinci de modifier le nom de l'aéroport pour y faire apparaître la mention « Vinci Airports », qui s'est heurtée à une opposition ferme et unanime des acteurs locaux. Ces derniers sont également attentifs à ce que le nouvel actionnaire ne privilégie pas les intérêts du groupe par rapport à ceux de la société aéroportuaire, notamment dans les relations financières qui peuvent exister entre eux. Ils sont vigilants quant aux conséquences potentielles de la privatisation à venir d'ADP. Enfin, l'ampleur des changements dans le management à Lyon a surpris les acteurs locaux, même s'ils considèrent que l'actionnaire principal est légitime à opérer ces changements.

À Nice, si Atlantia est attentif aux résultats financiers de l'aéroport, son implication dans la stratégie de l'aéroport semble à ce stade assez limitée. Les échanges avec l'aéroport de Rome n'ont pas conduit à la conclusion que son expertise pourrait être utile à l'aéroport de Nice. Le management est resté en place. Même le président du conseil de surveillance est resté inchangé. L'actionnaire principal se comporte davantage comme un investisseur financier soucieux d'assurer la rentabilité de son investissement que comme un opérateur industriel faisant profiter l'aéroport de son expertise.

La Cour observe que ni à Nice, ni à Lyon le comité de suivi des engagements n'a été mis en place.

CONCLUSION

Pour tirer les leçons de l'expérience toulousaine, l'article 191 de la loi n° 2015-990 du 6 août 2015, qui a autorisé la privatisation des SAR de Lyon et de Nice, a ajouté aux dispositions de droit commun régissant les privatisations des exigences spécifiques à la privatisation des sociétés aéroportuaires : ces opérations doivent être autorisées par la loi ; le cahier des charges de la privatisation est approuvé par le ministre chargé de l'aviation civile et précise les obligations du cessionnaire relatives à la préservation des intérêts essentiels de la Nation en matière de transport aérien et de ceux du territoire concerné en matière d'attractivité et de développement économique et touristique, ainsi que ses obligations afin de garantir le développement de l'aérodrome en concertation avec les collectivités territoriales ; enfin, les candidats doivent disposer d'une expérience en tant que gestionnaire d'aéroport ou d'actionnaire d'une société gestionnaire d'aéroport.

Au-delà même des exigences découlant de la loi, les cahiers des charges de Lyon et Nice ont beaucoup évolué par rapport à celui de Toulouse, avec des critères de recevabilité des candidats plus exigeants, des exigences de transparence financière renforcées, un enrichissement du contenu des offres, une procédure ajustée et impliquant davantage les actionnaires locaux et la mise en place d'un engagement contractuel des candidats sur les modalités de respect des objectifs posés par la loi du 6 août 2015.

De fait, les opérations de privatisation des aéroports de Nice et de Lyon n'ont pas conduit à la répétition des difficultés constatées dans l'opération toulousaine. La concertation avec les acteurs locaux a été bien menée, malgré une maladresse à leur égard en fin de procédure. Le choix des acquéreurs les a finalement satisfaits, tant à Lyon qu'à Nice, et la gouvernance des deux sociétés aéroportuaires apparaît maintenant sereine.

Un consortium constitué de Vinci Airports (51 %), la Caisse des dépôts et consignations (24,5 %) et Predica (24,5 %) a ainsi acquis le 3 novembre 2016 la participation de l'État au capital de la société Aéroports de Lyon (ADL) pour un montant de 535 M€, soit 21,2 fois son EBITDA. Le même jour, le consortium Azzura, composé du groupe italien Atlantia (65,01 %), d'Aeroporti di Roma (10 %) et d'EDF Invest (24,99 %), a acquis les parts de l'État dans la SAR Aéroports de la Côte d'Azur pour un montant de 1,222 Md€, soit 22,1 fois son EBITDA. Dans les deux cas, le candidat retenu est celui qui avait offert le prix le plus élevé, l'écart entre la meilleure offre et la suivante étant de 1,9 % à Lyon et de 1,5 % à Nice.

Chapitre IV

Des objectifs financiers dépassés, des procédures à améliorer, un suivi des engagements à renforcer

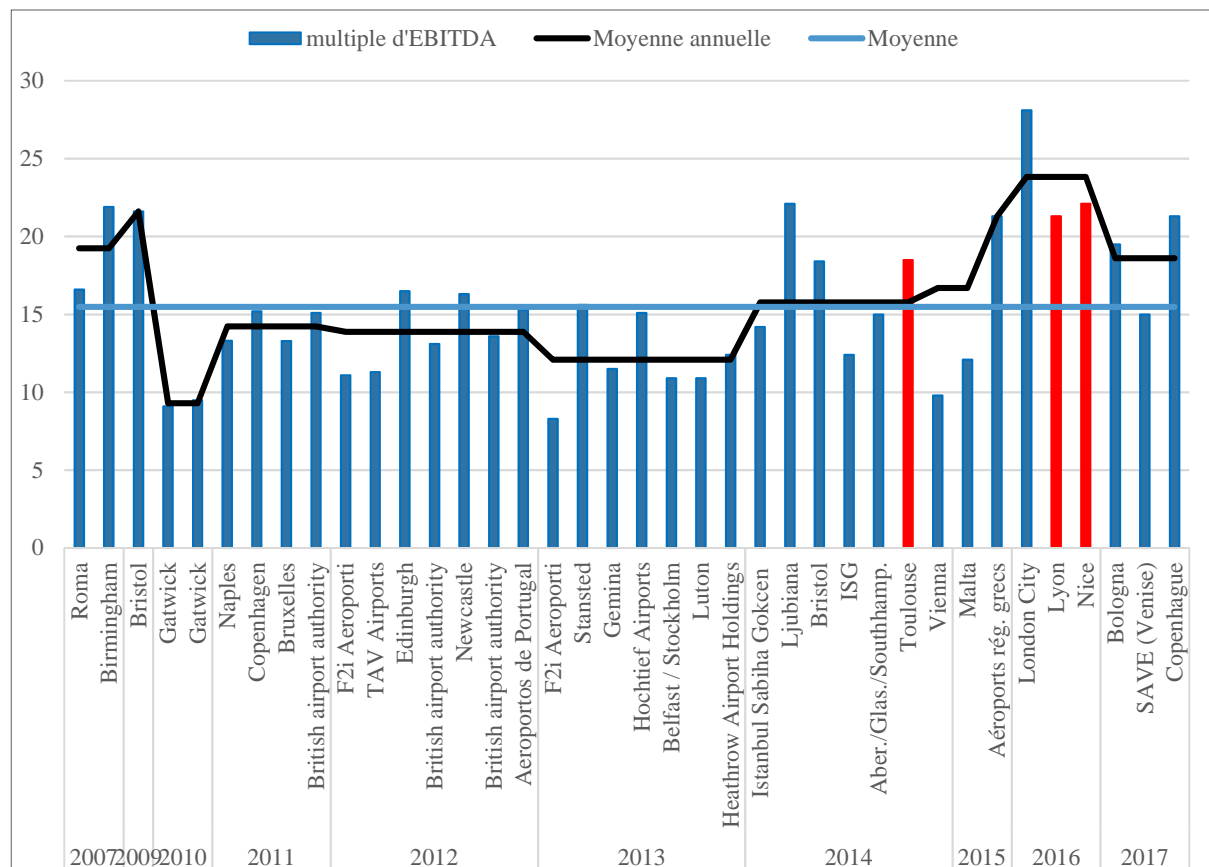
Le potentiel de valorisation important des sociétés cédées ainsi qu'un contexte de vente favorable et une forte intensité concurrentielle entre candidats ont permis à l'État d'obtenir des prix de cessions dépassant ses attentes (I). L'arrivée d'actionnaires privés n'a, à ce jour, pas conduit à des bouleversements en matière de gestion et de stratégie (II).

Si les procédures suivies, renforcées après l'expérience toulousaine, ont été globalement en ligne avec les standards internationaux pour de telles opérations, plusieurs aspects doivent encore être améliorés (III). En matière de suivi des concessions et de régulation du service public aérien, d'encadrement des redevances ou de réalisation des missions de sûreté, les acteurs publics concernés disposent de nombreux leviers de contrôle et d'intervention. Plusieurs adaptations sont toutefois nécessaires afin de garantir leur efficacité à long terme (IV).

I - Des résultats financiers supérieurs aux attentes

Les trois procédures de cessions ont abouti à des niveaux de valorisation d'entreprise considérés comme très élevés. À Toulouse, l'offre la mieux-disante valorisait l'entreprise à 18,3 fois l'EBITDA, la seconde à 16 fois. Ces niveaux, qui ont représenté une surprise pour les acteurs de la procédure, s'inscrivent toutefois dans la dynamique d'évolution du marché des transactions aéroportuaires en Europe. Les cessions des aéroports de Lyon et Nice confirment cette tendance en atteignant 21,2 et 22,1 fois leurs EBITDA respectifs, au niveau des transactions les plus élevées survenues depuis lors dans des cas comparables (seule la vente de London City en 2016, à un niveau de 28 fois l'EBITDA, dépasse le niveau atteint à Nice et s'explique par le transfert en pleine propriété de l'aéroport et l'absence de régulation tarifaire).

Graphique n° 6 : principales transactions aéroportuaires en Europe entre 2007 et 2017 (transactions exprimées en multiples d'EBITDA)



Source : Cour des comptes, d'après banques conseil de l'État et informations publiques – les entrées multiples correspondent à des opérations de cession en plusieurs volets.

La dynamique du marché des infrastructures explique en partie les montants atteints, les transactions aéroportuaires connaissant une forte relance en 2014 après plusieurs années de niveaux de transactions plus modestes liés à la crise économique de 2008. Les montants de cession des aéroports français se placent ainsi aux niveaux les plus élevés atteints par les transactions sur les aéroports britanniques, qui constituent historiquement le marché le plus actif en nombre de transactions comme de niveaux de valorisation⁴⁸. Le faible nombre de transactions observé depuis 2015 dans ce domaine ne permet toutefois pas d'anticiper un prix de marché fiable en amont des cessions.

Au-delà de cette dynamique générale de marché, les niveaux élevés atteints lors des cessions françaises peuvent s'expliquer par plusieurs facteurs tenant aux caractéristiques des actifs cédés et à l'intensité concurrentielle atteinte au cours de ces procédures.

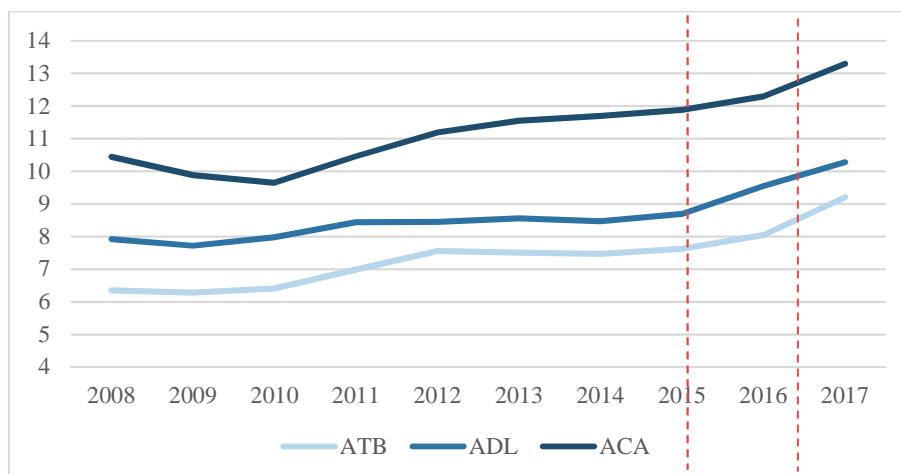
⁴⁸ Ce dynamisme du marché des transactions aéroportuaires au Royaume-Uni, s'explique notamment par le degré élevé de concurrence entre plateformes régionales entretenu par une implantation forte des compagnies *low cost* et des zones de chalandise qui se recoupent fréquemment, dans un cadre de régulation peu contraignant.

A - Des situations financières propices à une valorisation élevée

Le choix des aéroports à privatiser, quoique fortement déterminé par des considérations d'opportunité politique, est cohérent avec l'objectif financier de l'État vendeur. Les trois aéroports concernés présentent, en effet, le potentiel de valorisation le plus élevé parmi les aéroports régionaux. Ils sont, en termes de trafic, les plus importants au sein des plateformes régionales (Marseille, 3e jusqu'en 2016, a été dépassé par Toulouse en 2017). Leurs performances en termes de croissance du trafic sont dans la moyenne des aéroports régionaux sur la période, et dépassent celles des plateformes parisiennes. Ils s'inscrivent tous trois dans des régions affichant une progression dynamique des principaux sous-jacents de la demande de transport aérien (croissance démographique, PIB par habitant, consommation). Leurs zones de chalandise sont également bien démarquées, à l'exception d'ADL en situation de concurrence directe avec l'aéroport de Genève.

La prudence manifestée dans les plans d'affaires vendeurs s'inscrit dans le contexte incertain d'un marché du transport aérien en accélération après plusieurs années de stagnation (cf. graphique n° 7). Elle doit également s'analyser au regard des négociations conduites avec la DGAC dans le cadre des contrats de régulation économique, conclus l'année précédant la cession à Toulouse (CRE II 2013-2018) et à Lyon (CRE I 2015-2019). En effet, il paraît difficile aux SAR ou à l'APE de remettre ces hypothèses en cause, alors qu'elles servent de base au calcul de l'évolution des redevances et au niveau d'investissements obligatoires.

Graphique n° 7 : évolution du trafic entre 2008 et 2017 (millions de passagers)

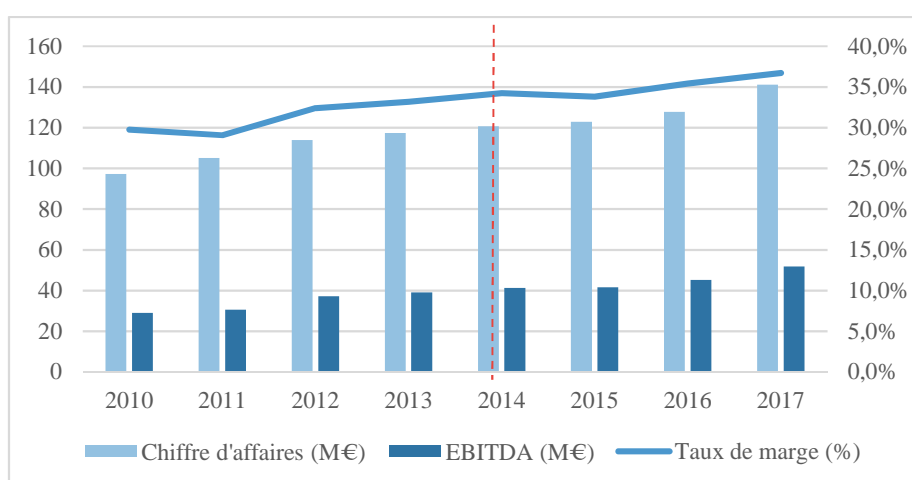


Source : Cour des comptes, d'après informations publiques

La constitution des SAR a permis d'engager des efforts de rationalisation des coûts, de dynamisation du trafic et de développement des recettes commerciales. La gestion des trois aéroports avant la cession reste néanmoins marquée par une grande prudence traduite notamment dans la structure financière des trois sociétés, qui présentent un faible niveau d'endettement et d'importantes réserves, ainsi qu'une profitabilité en progression soutenue.

À Toulouse, l'accélération de la hausse du trafic ne se manifeste qu'à partir de l'exercice de la procédure de cession, 2014, après plusieurs années de stagnation. Lors de la cession, l'évolution des principaux agrégats financiers montre toutefois une augmentation de la rentabilité de la plateforme entamée depuis plusieurs exercices, avec une progression régulière du CA, de l'EBITDA et du taux de marge, qui atteint 34 % lors de la cession. Elle intervient, par ailleurs, au cours d'un cycle d'investissements faibles et de désendettement : le ratio dettes nettes / EBITDA diminue ainsi constamment, passant de 4 en 2010 à 2 en 2014.

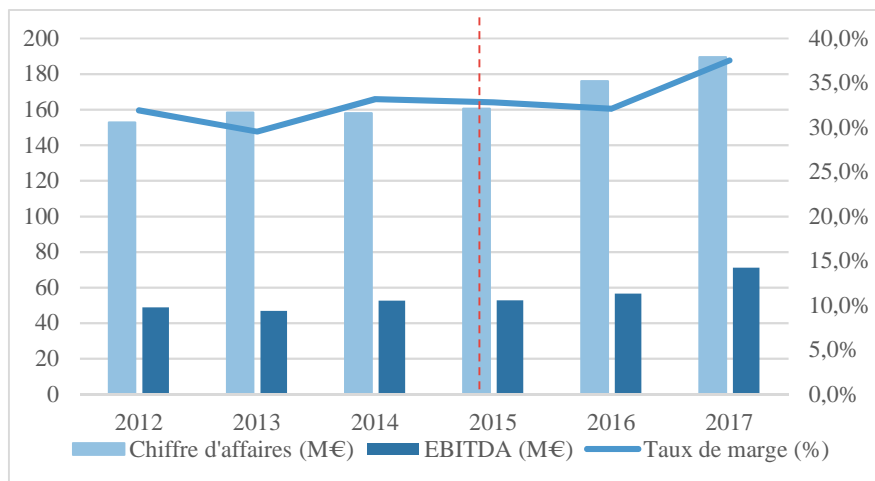
**Graphique n° 8 : société ATB – évolution des résultats entre 2010 et 2017
(année de cession en pointillés)**



Sources : Cour des comptes, d'après ATB

L'évolution d'Aéroports de Lyon au cours des exercices précédant la cession révèle un moindre dynamisme. La hausse du trafic ne se manifeste qu'en 2016 après trois années de stagnation. Le chiffre d'affaires comme la rentabilité progressent peu, l'aéroport connaissant sur la période un niveau d'investissement élevé en raison des besoins liés au nouveau terminal 1 (le ratio endettement net / EBITDA, en hausse sur la période, reste cependant à un niveau faible pour atteindre 2,1 en 2015).

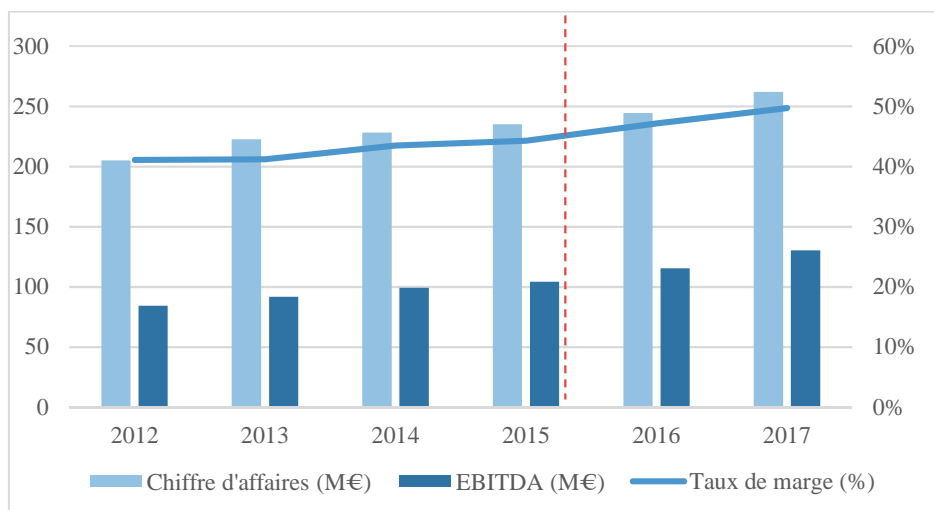
**Graphique n° 9 : société ADL – évolution des résultats entre 2012 et 2017
(année de cession en pointillés)**



Sources : Cour des comptes, d'après ADL

Enfin, Aéroports de la Côte d'Azur présente le profil le plus attractif, avec un trafic en progression constante depuis 2012 et un taux de marge supérieur aux deux autres plateformes et en forte progression, passant de 41 % en 2012 à 47 % en 2016. L'endettement net est également faible (1,1 fois l'EBITDA en 2016).

**Graphique n° 10 : société ACA – évolution des résultats entre 2012 et 2017
(année de cession en pointillés)**



Sources : Cour des comptes, d'après ACA

B - Un résultat dépassant les anticipations

1 - De fortes incertitudes méthodologiques

L'évaluation de l'efficacité financière d'une telle opération est rendue délicate par les nombreux facteurs d'incertitude affectant la visibilité de long terme sur les perspectives de revenus des concessions. Elle supposerait, en effet, de disposer d'hypothèses solides sur plusieurs facteurs déterminants :

- la prudence des plans d'affaires portés par les managements en place, qui explique en partie les écarts importants entre les résultats des méthodes de valorisation et le niveau des offres finales ;
- l'évolution du trafic et l'évaluation de la part exogène dont aurait profité tout gestionnaire, privé ou public et de celle attribuable aux efforts de gestion des acquéreurs ;
- la politique de distribution de résultats que l'État actionnaire aurait adoptée sur la période ;
- les évolutions technologiques en termes de capacités d'emport, de besoins et de services au sol, de mobilités, susceptibles d'affecter radicalement l'équilibre économique des aéroports concernés sur la longue durée des concessions ;
- le coût du capital, qui affecte à la fois les exigences de rentabilité des actionnaires, et les arbitrages de l'État actionnaire entre financement de son endettement actuel, et perspectives de dividendes futurs.

Le bilan financier est donc impossible à établir précisément avant le terme de la concession. Outre les conditions de marché prévalant lors des opérations de cession et la situation financière des actifs présentées ci-dessus, le niveau de tension concurrentielle élevé et les marges de valorisation anticipées par les candidats permettent de rendre compte de l'écart important constaté entre les prix de vente et les travaux de valorisations conduits lors de la préparation des cessions.

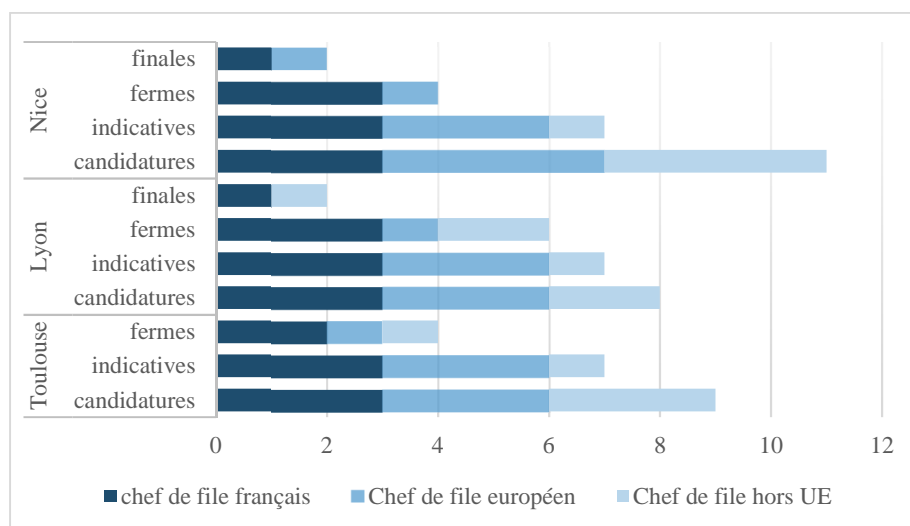
2 - Une intensité concurrentielle forte, soutenue par l'internationalisation des offres

L'intensité concurrentielle s'est révélée élevée pour les trois procédures. L'introduction d'une exigence de compétence aéroportuaire après la procédure toulousaine ne paraît pas avoir limité le nombre de candidatures et d'offres, dont le nombre s'est révélé stable. Si l'appel d'offres relatif à ACA a suscité plus d'intérêt au niveau des candidatures (11 dossiers contre 8 à Lyon et Toulouse), le nombre d'offres indicatives est le même pour les trois procédures (7) et le nombre d'offres fermes, qui varie de 4 à 6, est comparable à ceux observés lors de cessions d'aéroports en Europe⁴⁹. L'adjonction pour Nice et Lyon, à la demande de l'APE, d'un critère alternatif permettant de satisfaire cette exigence (possession de 10 % des actions d'un aéroport gérant au moins 15 Mpax) ne semble à l'inverse pas avoir produit l'effet escompté d'une plus grande ouverture à des fonds d'investissement internationaux.

⁴⁹ À titre d'exemple, la cession du groupe portugais ANA en 2012 avait conduit 4 candidats à déposer une offre ferme parmi la dizaine d'acteurs intéressés.

La prédominance des offres portées par un chef de file européen ou international est également constante au stade des candidatures, et tend à diminuer aux stades suivants. Parmi les consortiums non français déposant une offre, la plupart font le choix de s'associer à au moins un partenaire financier français, souvent régional.

Graphique n° 11 : répartition des candidatures et offres par nationalité du chef de file



Source : Cour des comptes

3 - Des marges d'optimisation importantes anticipées par les candidats

Au-delà des divergences d'ambition et de stratégie, l'analyse des offres permet de dégager cinq grands domaines dans lesquels la plupart des candidats estiment pouvoir dégager des marges d'optimisation et de développement supplémentaires :

- le développement du trafic, que la plupart des candidats ne considèrent pas comme une donnée exogène. Selon les cas, les candidats mettent ainsi en avant leur expérience en matière d'ouverture de lignes, de mutualisation des moyens de négociation par la possession de plusieurs aéroports, de relations privilégiées avec les compagnies aériennes ou hubs internationaux ;
- l'optimisation des recettes commerciales, qui reposent principalement sur une meilleure gestion des parkings et des surfaces commerciales. Si les stratégies proposées varient selon les contraintes physiques liées aux terminaux existants des aéroports, elles reposent généralement sur un réaménagement des surfaces commerciales et une montée en gamme de l'offre proposée ;
- la rationalisation de l'utilisation des ressources, afin de limiter les besoins d'investissement ;
- la recherche de marges supplémentaires en gestion, peu évoquée dans les projets industriels, est généralement reportée sur les sous-traitants, dont la renégociation des contrats à leur échéance est mise en avant dans plusieurs offres ;

- le développement des activités immobilières hors périmètre régulé, généralement non pris en compte dans les plans d'affaires et présenté comme élément de valorisation supplémentaire (« *upside* ») potentiel.

4 - Des valorisations *ex ante* très en deçà des offres déposées

Ces marges ont amené les candidats à proposer des offres reposant sur des niveaux de valorisation très supérieurs à ceux dégagés par les banques conseil de l'État (cf. tableau n° 5).

Les principales méthodes de valorisation assises sur des projections financières, dites de « retour cible sur fonds propres »⁵⁰ et d'actualisation des flux de trésorerie (« DCF »)⁵¹, considérées comme les plus objectives, produisent, en effet, des résultats très proches lorsqu'elles sont appliquées à un même plan d'affaires, mais révèlent une grande sensibilité aux hypothèses retenues en matière de trafic, de revenus commerciaux, d'inflation, de coût du capital et de cadre de régulation (régime de caisse et niveaux d'évolution des redevances). Cette sensibilité est particulièrement forte sur une durée d'une trentaine d'années, qui dépasse l'horizon de prévisibilité de nombreuses variables. L'écart entre les hypothèses optimistes de ces méthodes, d'une part, et les offres finalistes, d'autre part, révèle ainsi l'ampleur des gains de profitabilité que les candidats espèrent par rapport au plan d'affaires vendeur. Elle est particulièrement importante (+ 75 % en moyenne pour ces deux méthodes) pour l'aéroport de Toulouse, ce qui est cohérent avec la prudence des hypothèses de gestion relevée par la plupart des acteurs auditionnés. C'est également le cas à Lyon, où les deux offres les mieux disantes retiennent une valeur d'entreprise 1,5 fois supérieure à celle obtenue à partir du plan d'affaires vendeur par la méthode DCF, jugée la plus fiable par la banque conseil. Cette dernière explique cette différence principalement par les hypothèses retenues en matière d'optimisation des recettes commerciales (+ 220 M€ en moyenne), l'évolution du trafic (155 M€) et la rationalisation des investissements (47 M€). Dans le cas de Nice, actif plus mature et dont la gestion était déjà caractérisée par un plan d'affaires dynamique, l'écart est moindre, l'offre la mieux disante valorisant l'aéroport 27 % plus cher que l'hypothèse haute de la méthode de retour cible sur fonds propres.

⁵⁰ Fréquemment utilisée en matière d'infrastructures, cette méthode reflète les flux de trésorerie perçus par les investisseurs en fonds propres. Elle est sensible aux conditions et à la structure de financement de l'entreprise.

⁵¹ La méthode dite « DCF » (discounted cash flows) calcule la somme actualisée des flux de trésorerie. Elle est sensible au taux d'actualisation retenu, lui-même variable selon les hypothèses de coût moyen pondéré du capital (CMPC) de l'entreprise.

Tableau n° 5 : synthèse des résultats de valorisation obtenus par les banques conseil selon la méthode de valorisation retenue (M€)

M€	Toulouse (valorisation CPT à 400 M€)		Lyon (valorisation CPT à 600 M€)		Nice (valorisation CPT à 1450 M€)	
	valorisation maximale	ratio prix constatés / valorisation	valorisation maximale	ratio prix constatés / valorisation	valorisation maximale	ratio prix constatés / valorisation
<i>Moyenne des 2 offres fermes les mieux disantes</i>	616		892		2 036	
<i>Retour cible sur fonds propres</i>	342	1,8	596	1,5	1 600	1,3
<i>DCF</i>	361	1,7	608	1,5	1 380	1,5
<i>Transactions précédentes</i>	393	1,6	746	1,2	1 690	1,2
<i>Comparables boursiers</i>	319	1,9	368	2,4	1 130	1,8

Source : Cour des comptes, banques conseil

Les méthodes recourant à des « comparables » se heurtent à l'absence d'homogénéité du marché aéroportuaire. Si l'intérêt pour les actifs aéroportuaires auprès des investisseurs et les perspectives de croissance à long terme de cette activité font consensus, de nombreux paramètres sont en revanche difficilement objectivables. Ainsi, les actifs cédés présentent une grande diversité en termes de volume de trafic, de contrôle exercé par l'acheteur, de cadre de régulation et de régime de propriété. La méthode des comparables boursiers, qui ne permet pas d'intégrer de façon fiable la prime de contrôle que les acquéreurs sont prêts à payer, s'avère ainsi la plus éloignée des résultats constatés. La méthode des transactions comparables, qui fait l'objet des réserves les plus fortes de la part des conseils en raison de la difficulté à constituer un panel suffisamment large de transactions, produit pourtant les estimations les moins éloignées des offres déposées.

Cette difficulté à appréhender précisément en amont le prix de cession potentiel à partir de méthodes « objectives » conduit la CPT à retarder ses travaux de valorisation et à publier ceux-ci une fois que le montant des offres fermes est connu. Ce chaînage offre la possibilité à la CPT de fixer une valeur d'entreprise minimale plus cohérente que s'il n'était tenu compte que des travaux de valorisation préalables conduits par les banques conseil, en intégrant les évolutions du marché intervenues en cours de procédure et le résultat des offres. Il évite également d'adresser aux candidats un signal susceptible d'orienter leurs prix et de fausser ainsi le libre jeu de la concurrence. Néanmoins, dans le cas où le montant des offres atteindrait un niveau proche de celui dégagé par les travaux de valorisation, la CPT se trouverait alors en mesure d'intervenir directement sur la recevabilité des offres dans son avis.

5 - Un bilan financier marqué par des incertitudes

Bien que le bilan financier ne puisse être établi précisément avant le terme de la concession, en raison des réserves présentées ci-dessus, il est néanmoins possible de tirer les conclusions suivantes :

- le calendrier des cessions s'est inscrit dans une période de hausse d'un marché caractérisé par un faible nombre de transactions et un excès de liquidités des investisseurs. Les multiples élevés d'EBITDA atteints, comparables aux transactions les mieux disantes effectuées en Europe sur la période, permettent de conclure que les prix de cession obtenus ont bien tiré avantage du potentiel de valorisation des aéroports cédés. Rétrospectivement, les tentatives de cessions de 2011 et 2013, dans un marché encore affecté par les effets de la crise de 2008, auraient pu conduire à un résultat patrimonial moins avantageux ;
- même en faisant l'hypothèse d'une prudence excessive des plans d'affaires vendeur et d'une rentabilité supérieure liée à des facteurs indépendants du mode de gestion public ou privé, l'importance des écarts entre offres et valorisations assises sur les plans d'affaires vendeur permet à l'État de profiter par anticipation d'espérances de gains potentiels dont le risque est assumé par les acquéreurs ;
- le rôle de l'intensité concurrentielle, qui impose aux candidats de proposer des offres assises sur des hypothèses de gestion plus ambitieuses, est d'autant plus déterminant que l'État ne dispose que de leviers limités sur le niveau de profit réalisé en cours de concession par l'acquéreur. Le cadre des CRE permet, en effet, d'ajuster le niveau de redevances et d'investissements en fonction de l'évolution réelle du coût du capital et du niveau de rentabilité et de redistribuer aux usagers des aéroports d'éventuels profits jugés excessifs. En revanche, aucun dispositif des concessions ne permet à l'État de récupérer une partie des revenus financiers, comme pourrait notamment le permettre un loyer annuel indexé sur les résultats de la société⁵².

C - Un besoin de visibilité accrue sur le cadre de régulation

L'absence de perspectives claires sur le régime de caisse des aéroports, renforcée par le flou actuel portant sur les compétences respectives de la nouvelle autorité de supervision indépendante des redevances aéroportuaires (ASI) et de la DGAC, paraît préjudiciable à deux titres : en amont, elle peut conduire les candidats à une prudence accrue dans leurs offres et minorer ainsi les produits, ou à l'inverse à endosser un risque excessif⁵³ ; en aval, elle induit un risque d'effet d'aubaine en cas de modification favorable aux concessionnaires et applicable à toutes les plateformes, ou au contraire de non-respect d'engagements portant atteinte à la crédibilité de l'État et, partant, aux produits des cessions futures, ainsi qu'un risque contentieux.

Les informations « vendeur » ont mis à chaque fois en avant les perspectives d'évolution vers une caisse aménagée, tout en indiquant, à la demande expresse de la DGAC à Toulouse,

⁵² Un tel système de redevance annuelle, courant à l'international pour les concessions aéroportuaires, est moins fréquent en Europe mais est par exemple appliqué en Grèce.

⁵³ Dans le cas de Nice, la CPT a ainsi évoqué la possibilité de ne pas autoriser la cession si l'absence de visibilité concernant la régulation conduisait à dégrader le prix de façon trop importante et à créer un risque d'effet d'aubaine pour l'acquéreur.

qu'aucune garantie ne pourrait être accordée sur ce point relevant de la compétence du régulateur. À Toulouse, cette incertitude a conduit un seul candidat à diminuer son offre ferme de 50 M€, les trois autres retenant l'hypothèse d'un passage en caisse aménagée dans un horizon proche. À Lyon, l'effet global sur la valorisation d'un passage en caisse aménagée dès 2020 était estimé par l'APE à 100 M€. La plupart des candidats ont construit leurs offres sur l'hypothèse d'un aménagement progressif lors des CRE II et III, présentée comme pouvant paraître justifiée si la compétitivité tarifaire le permettait dans un document de l'APE figurant en salle d'information.

À Nice, ou l'impact du passage en caisse aménagée était évalué à 300 M€, les garanties apportées étaient les plus fortes. Le mémorandum d'entente conclu entre la DGAC et ACA le 20 avril 2016 précisait les lignes directrices des négociations à venir en vue d'un CRE à compter de 2017 et prévoyait explicitement un mouvement vers une caisse aménagée, assorti d'une clé limitant son ampleur de façon dégressive entre 2017 et 2021. Il posait également le principe général d'un maintien de ce régime sur la durée de la concession. Les candidats ont donc tous retenu cette hypothèse, dont la concrétisation est toutefois retardée par le refus de l'ASI d'homologuer le CRE préparé sur la base de ce mémorandum.

Bien que les incertitudes en matière de régulation n'aient pas pesé de façon significative sur les produits des cessions, elles créent néanmoins un risque d'effets d'aubaine dans le cas où un acquéreur bénéficierait en cours de concession d'un régime plus favorable que celui intégré dans la valorisation. Si les trajectoires et situations économiques des différents aéroports ne permettent pas, de l'avis de la DGAC⁵⁴, de mettre en œuvre un régime de régulation tarifaire harmonisé pour tous les aéroports régionaux, la clarification de ce régime pour chaque aéroport paraît un préalable indispensable à toute procédure de cession. La publication de lignes directrices suivies par la DGAC en matière de régime de caisse dans le cadre des négociations de CRE ne dissiperait pas le risque inhérent assumé par les candidats en matière de régulation, mais leur permettrait d'élaborer des plans d'affaires cohérents avec les hypothèses d'évolution en cours de concession retenues.

Les choix de régulation en matière de droits de trafic sont également susceptibles d'affecter dans une moindre mesure la valorisation des actifs, et ont fait l'objet de négociations interministérielles en amont afin de lever les obstacles techniques et juridiques existants. L'impact d'une nouvelle liaison quotidienne sur la valorisation, évalué par l'APE à 25 M€ en moyenne, dépend toutefois autant de facteurs de rentabilité relevant des aéroports et transporteurs, que de l'ouverture de droits de trafic.⁵⁵

Une évolution du régime d'amortissement des biens de retour, enfin, a été envisagée par l'APE pour limiter les suramortissements actuellement requis afin de ramener la valeur des biens de retour à une valeur nulle en fin de concession. Une telle solution, qui aurait conduit à faire porter le coût de l'indemnisation du concessionnaire sortant sur le concessionnaire suivant,

⁵⁴ Le passage en caisse aménagée suppose pour la DGAC que l'aéroport concerné présente un niveau de compétitivité suffisant sur le périmètre régulé envisagé pour que celui-ci ne se traduise pas par une hausse excessive des redevances aéronautiques. Parmi les trois aéroports cédés, Lyon présente ainsi la situation la moins favorable à un aménagement immédiat, sa situation financière affectée par les investissements importants consentis depuis 2012 ne permettant pas à court terme d'efforts importants de modération tarifaire.

⁵⁵ Les principaux pays avec lesquels l'activité commerciale des transporteurs aériens reste soumise à des droits de droits de trafic dans le cadre d'accords entre États sont la Chine, la Russie, l'Inde, la Turquie et les pays du golfe.

aurait pu selon l'APE permettre une valorisation potentielle de 300 M€ supplémentaires dans le cas de Nice. Elle a été abandonnée faute de consensus sur les risques juridiques liés à une telle modification des contrats de concessions en cours, mais l'impact financier d'une telle mesure incite à étudier la possibilité de l'inclure au sein des nouveaux contrats de concession conclus par l'État en matière d'infrastructures.

II - Une continuité dans la gestion des aéroports

A - Des efforts convergents de maîtrise des charges et d'optimisation des recettes

En l'absence de recul conséquent sur Lyon et Nice, il paraît difficile de dégager des tendances générales en matière de gestion des sociétés et de gouvernance. Par ailleurs, les situations observées sont liées à chaque contexte local et divergent sur de nombreux paramètres essentiels. Le profil de l'investisseur et le positionnement des actionnaires locaux conduisent ainsi à des équilibres de gestion et de gouvernance très différents. On peut toutefois faire le constat d'une accélération des efforts de maîtrise des charges, de développement de l'activité et d'optimisation des différentes sources de recettes. De l'avis des dirigeants des trois plateformes, les efforts engagés en matière de maîtrise des charges ou de développement des recettes ne changent pas fondamentalement de nature, et voient simplement leur rythme accéléré par rapport à la période précédant les cessions.

À Toulouse, l'inflexion majeure constatée depuis l'entrée de CASIL au capital repose sur la politique commerciale, qui se traduit par un poids croissant des recettes extra aéronautiques à partir de 2015, qui passent en trois ans de 40 % à 43 % du chiffre d'affaires. La réorganisation profonde du terminal D, achevée courant 2018, n'a toutefois pas encore produit ses effets. Dans le domaine des ressources humaines, on constate une stabilisation des effectifs et des charges de personnel, dont le poids recule à 16,5 % du chiffre d'affaires après avoir augmenté jusqu'en 2015. Les achats et charges externes connaissent un recul progressif mais important, passant de 45 % du CA en 2012 à 40 % en 2017. Les efforts de renégociation des dépenses de sous-traitance auprès de personnels extérieurs (sûreté notamment) annoncés dans le projet de CASIL, contraints par les échéances de renouvellement des contrats en cours, ne se traduisent en revanche pas à ce jour par un recul de leur poids relatif, stable à 17 % du CA.

À Nice, les effets du changement d'actionnaire majoritaire paraissent moins évidents. Si le directoire fait état d'une pression accrue sur les besoins de remontée d'informations, le plan d'affaires, la stratégie et la gestion s'inscrivent dans la continuité de la période précédant la cession. La stabilité du directoire, qui faisait l'objet d'un engagement formel d'Azzurra, traduit également cette continuité dans la gestion de l'entreprise. Le recul du poids des charges de personnel dans le CA est ainsi progressif sur la période, pour s'établir à 14 % en 2017, tandis que les achats et charges externes connaissent un recul marqué à partir de 2015, passant de 38 % à 34 % du CA. Les dépenses de sous-traitance auprès de personnels extérieurs (sûreté notamment) font également l'objet d'un effort de maîtrise important et diminuent de 23 % à 20 % du CA entre 2015 et 2017.

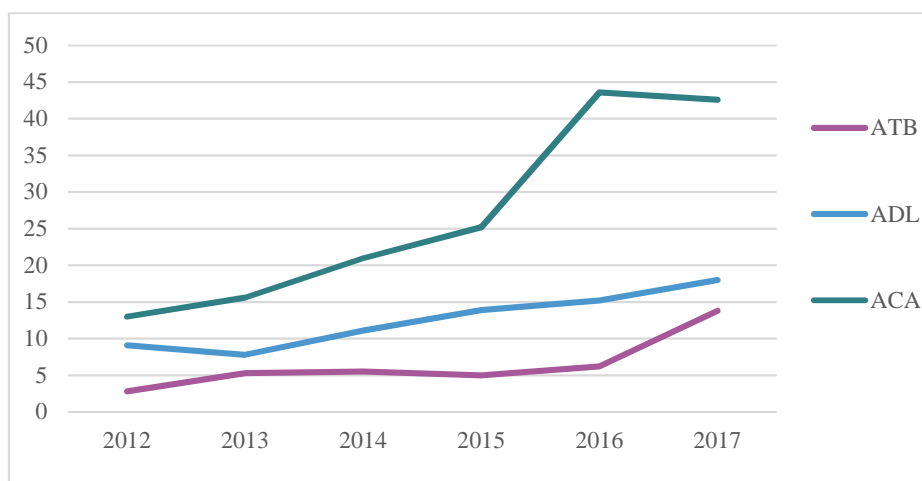
À Lyon, l'influence du changement d'actionnariat paraît la plus marquée, et se caractérise dans tous les domaines de gestion de l'aéroport. Le plan d'affaires a ainsi fait l'objet d'une évolution afin de rapprocher les visions du management en place et le projet industriel développé par Vinci Airports dans son offre. Le plan d'investissements a fait l'objet d'un réaménagement afin de repousser sur la fin du CRE une part des dépenses liées à l'ouverture du nouveau terminal. L'effort est également marqué s'agissant des achats et charges externes, dont le poids dans le CA recule de 2 points entre 2016 et 2017. Enfin, dans le domaine des ressources humaines, Vinci Airports ne paraît pas avoir mis en place de politique systématique de remplacement de l'équipe dirigeante. On constate toutefois une rotation importante au sein de celle-ci, ainsi qu'une pression plus générale sur les effectifs au travers d'un réexamen systématique de l'opportunité de maintenir les postes vacants. Cet effort se traduit par une diminution globale des effectifs moyens de plus de 5 % entre 2016 et 2017, qui concerne toutes les catégories de salariés et se traduit par une modération des charges de personnel à 20 % du CA alors qu'elles étaient stables à 22 % depuis 2012. Enfin, l'intégration au sein d'un groupe industriel se traduit de façon positive par une participation au plan d'épargne du groupe, accueillie favorablement par les salariés.

B - Des politiques de distribution des résultats convergentes

En dépit des différences entre les trois plateformes, toutes ont mis en place une politique de distribution intégrale du résultat, augmentée de prélèvements sur les réserves lors des premiers exercices. Alors qu'à Toulouse, ce point cristallise les tensions entre actionnaires locaux et acquéreur, elle n'appelle pas de difficultés à Lyon, voire est encouragée à Nice par la CCI⁵⁶. Une telle pratique, conforme aux droits des acquéreurs, paraît à l'heure actuelle compatible avec les besoins de trésorerie et de financement des investissements des trois aéroports, l'endettement particulièrement faible à Toulouse et Nice offrant des marges importantes d'optimisation de la structure financière aux actionnaires.

⁵⁶ Le pacte d'actionnaires annexé au cahier des charges de la cession d'ACA prévoit ainsi, à la demande des actionnaires locaux, qu'un minimum de 90 % du résultat net soit distribué, sous réserve d'absence d'impact négatif sur les opérations d'ACA et si un minimum de liquidités pour couvrir tout besoin de financement à court terme est conservé.

Graphique n° 12 : résultats nets des trois aéroports entre 2012 et 2017 (M€)



Source : Cour des comptes, d'après données comptables des aéroports

Les objectifs de rendement financier des trois investisseurs ne sont pas affichés publiquement⁵⁷ et dépendent du coût de leur financement. Ils entraînent néanmoins une pression accrue sur les résultats des plateformes particulièrement marquée à Lyon et Toulouse. Outre les efforts de maîtrise des charges précités, les SAR disposent de marges permettant d'augmenter le résultat net en ajustant les durées d'amortissement, particulièrement à Toulouse⁵⁸, ou en retardant les besoins en investissement comme à Lyon.

Si les résultats des trois aéroports augmentent fortement, les rythmes et profils d'évolutions sont néanmoins distincts : alors qu'à Toulouse, le résultat progresse fortement deux ans après la cession, le résultat double dès 2016 à Nice (graphique n° 12).

C - Une continuité dans les stratégies menées

L'arrivée d'actionnaires privés a conduit, à Toulouse comme à Lyon, à une modification du plan d'affaires, conduisant dans les deux cas à une nouvelle trajectoire et à des orientations constituant des compromis entre les plans affichés dans les offres et les plans d'affaires portés par les managements. Néanmoins, si les nouveaux actionnaires ont porté une attention accrue aux recettes commerciales et à la maîtrise des charges, les grandes orientations en matière de développement du trafic, de stratégie tarifaire et d'aménagement des zones aéroportuaires n'ont pas été profondément modifiées. Celles-ci semblent, en effet, fortement marquées par les contextes locaux et les atouts spécifiques de chaque plateforme, rendant peu probable à court terme l'irruption de choix stratégiques radicalement nouveaux et opposés à ceux portés par les actionnaires locaux.

⁵⁷ Mike POON a toutefois déclaré publiquement à plusieurs reprises que le taux de rendement, de 1 %, était très loin du niveau normal, de 4 à 5 %, qu'un investisseur était en droit d'attendre d'un tel actif.

⁵⁸ La remise en cause des durées d'amortissement effectuée à Toulouse à la demande de CASIL, objet de contestations des actionnaires locaux qui dénoncent une manœuvre pour augmenter artificiellement les résultats, paraît toutefois répondre à une situation anormale aux yeux de nombreux acteurs, et en accord avec les pratiques d'autres plateformes et les recommandations du commissaire aux comptes de la SAR.

À Toulouse et à Lyon, le développement des liaisons moyen-courrier européennes, portées principalement par les compagnies *low cost*, constitue le moteur principal de croissance. Les deux plateformes rejettent toutefois la logique de spécialisation adoptée par d'autres aéroports proposant des terminaux dédiés aux compagnies à bas coût et proposant des services dégradés à un prix réduit. Nice bénéficie d'une situation favorable en matière de clientèle d'affaires et de tourisme de luxe, qui permet à ACA de ne pas rechercher le développement de liaisons *low cost* et de privilégier les nouvelles liaisons moyen et long courrier reposant sur la venue d'une clientèle touristique internationale⁵⁹, ainsi que les liaisons cohérentes avec les filières économiques les plus présentes sur le territoire. Les trois gestionnaires d'aéroports font état d'une convergence globale sur les perspectives de desserte entre les acteurs locaux et l'aéroport, et d'efforts conjoints ou coordonnés en vue de développer de nouvelles lignes.

À Lyon, un effort particulier est porté au développement du fret et de l'aviation d'affaires, dont les acteurs locaux, métropole en particulier, font une priorité en raison du poids de l'activité industrielle dans la région. Le développement de ces deux activités est néanmoins poursuivi à la fois à Toulouse, qui occupe la 2e place en France en termes de volume de fret transporté, et à Nice dont l'aviation d'affaires constitue un point fort.

Les stratégies tarifaires sont également divergentes. Stables à Nice conformément à la stratégie volontariste de maîtrise tarifaire engagée avant la cession, les redevances diminuent fortement à Toulouse en raison d'une hausse du trafic très supérieure aux prévisions. À Lyon en revanche, leur hausse se poursuit, motivée par un niveau d'investissements important.

III - Des procédures à renforcer

A - Des modalités en ligne avec les pratiques internationales

1 - Des modalités procédurales peu contestées

Les procédures appliquées lors des cessions conduites par l'APE sont inspirées des pratiques internationales en matière de fusions acquisitions, et laissent peu de marges d'optimisation quant à leurs principaux paramètres. Conduites conformément aux principes de transparence et d'égalité d'accès et de traitement, elles n'ont pas fait l'objet de recours de la part des candidats non retenus. L'attention portée au respect des règles et pratiques en la matière manifestée par la CPT, l'APE et ses conseils, est généralement relevée par les différents acteurs du processus. Les recours déposés à Toulouse par une association opposée à la cession ne paraissent pas de nature à menacer le processus et ont tous été écartés par le juge administratif.

Le séquençage, qui distingue des phases de recevabilité, d'offres indicatives fermes et éventuellement finales, est classique pour de telles opérations. Seule l'étape des offres indicatives, qui doit permettre de limiter le nombre de candidats ayant accès aux informations complètes de la salle d'information, paraît d'une utilité discutable, une sélection à ce stade, paraissant difficile à mettre en pratique : la sélection des offres sur le critère financier serait, en

⁵⁹ Trafic « *inbound* », dont les recettes commerciales par passager sont généralement supérieures à celles du trafic « *outbound* » composé de passagers résidant dans le bassin de chalandise de l'aéroport.

effet, délicate, de nombreux candidats préférant à ce stade masquer leurs possibilités réelles par crainte de fuites.

Le choix d'une vente simultanée des aéroports de Lyon et Nice, qui a suscité des interrogations⁶⁰, ne paraît pas avoir influé de façon négative sur l'intensité concurrentielle, une majorité de candidats ayant pu déposer des offres pour les deux sociétés.

La période entre les offres indicatives et fermes, jugée trop brève par certains candidats au rachat des participations d'ATB, a ainsi été allongée d'une semaine pour les procédures de Lyon et Nice, afin de laisser aux consortiums le délai nécessaire pour élaborer leur meilleure offre et, le cas échéant, effectuer un nouveau tour de table financier.

Enfin, l'information fournie dans le cadre de la salle d'information et des rapports d'audit de cession (*vendor due diligence*) a été jugée de qualité par les candidats interrogés. Un nombre important de questions a été traité, au prix d'une forte mobilisation des équipes des aéroports. Chaque candidat a fait l'objet d'une présentation par le management dans des conditions normées et des visites sur place ont pu être effectuées. Les questions et leurs réponses ont été communiquées par écrit à l'ensemble des candidats.

2 - Des procédures répondant aux principaux risques

Les risques liés au droit français et européen de la concurrence ont également été pris en compte, les candidats devant produire une analyse à l'appui de leur dossier et obtenir les autorisations éventuellement nécessaires en fin de procédure. Les analyses fournies par les différents conseils juridiques concluent toutes à une faible exposition des aéroports régionaux aux différents risques sur les marchés amont (attribution des concessions)⁶¹ comme aval (fourniture de services aux usagers des aéroports)⁶². L'intégration verticale des fonctions de gestionnaire d'aéroport et de prestataire de travaux publics au sein de certains consortiums candidats, qui crée un risque spécifique d'atteinte à la concurrence sur le marché de prestations de construction au profit des aéroports, est, par ailleurs, encadrée par les dispositions du cahier des charges type des concessions aéroportuaires, qui imposent des règles d'ouverture et de transparence dans la fonction achat des concessionnaires.

L'ouverture internationale observée lors des trois procédures a également limité les possibilités d'entente entre candidats. À Toulouse notamment, l'irruption d'un candidat

⁶⁰ Le choix alternatif d'une vente décalée, envisagé par l'APE, aurait pu permettre aux candidats non retenus sur la première procédure d'ajuster leur offre en conséquence pour la suivante, mais aurait conduit à un empilement des procédures sur l'année 2017 marquée par des échéances électorales nationales.

⁶¹ La jurisprudence de la Commission européenne comme de l'Autorité de la concurrence distingue deux marchés amont, portant sur l'octroi des concessions de gestion et d'exploitation d'aéroports et les concessions pour la fourniture de services de vente au détail en aéroport, tous deux jugés de dimension européenne, voire mondiale. Aucun des choix d'acquéreurs ne conduit à une part sur ces marchés atteignant un niveau susceptible de fonder une interdiction par l'une ou l'autre autorité.

⁶² Ces marchés sont jugés locaux par la Commission, qui fixe le périmètre de la zone de chalandise d'un aéroport régional à un rayon de 100 km ou d'une heure de trajet (décision M 4439 du 27 juin 2007 « Ryanair / Aerlingus »). L'Autorité de la concurrence (Avis n° 10-A-04 du 22 février 2010) retient une zone de 130 km de diamètre pour des aéroports visant la même clientèle. Seul l'aéroport de Lyon présente un cas de chevauchement selon ces critères, avec les aéroports de Saint-Etienne et Chambéry. Ces plateformes accueillent toutefois des volumes de passagers incomparables, Chambéry visant de surcroît un public de niche lié aux sports d'hiver.

étranger inattendu par les professionnels du secteur, et dont l'offre s'est révélée la mieux disante, rend peu crédible une entente entre candidats qui aurait pu influencer le résultat de la procédure. Et si dans le cas de Lyon et Nice, certains candidats aux deux cessions simultanées ont pu déposer une offre bien moins disante sur l'une des deux plateformes, le nombre d'offres déposées lors des trois procédures limite le risque d'une entente entre candidats de nature à influencer de façon importante le résultat.

Enfin, le risque d'une offre déraisonnable car construite sur des hypothèses économiques non soutenables paraît réduit pour les acteurs de la procédure interrogés. Les services défendant les intérêts patrimoniaux de l'État vendeur (APE et CPT) considèrent ainsi qu'il revient aux candidats d'assumer les risques liés à leur offre financière. Les leviers dont dispose la DGAC pour s'assurer de la bonne tenue des engagements des concessionnaires en matière de service public aérien, tout comme l'exigence d'expérience aéroportuaire introduite par la loi sur la croissance et l'activité, ainsi que les exigences de capacité financière imposées aux candidats, apportent, par ailleurs, des garanties jugées suffisantes par les principaux acteurs pour écarter ce risque. De fait, aucun des candidats n'a produit de projet manifestement irréalisable.

B - Malgré les évolutions introduites en 2015, le rôle prépondérant du prix

Si les cahiers des charges des trois cessions prévoient la prise en compte de la qualité du projet industriel dans le choix de l'acquéreur, le prix reste le paramètre déterminant. Selon l'APE et la CPT, le choix est arrêté selon une analyse multicritères, mais dans laquelle le prix joue un rôle prépondérant, sinon exclusif.

L'incertitude quant aux marges dont dispose l'État vendeur pour faire valoir d'autres critères sur celui du prix (cf. supra) se conjugue avec, selon l'APE, la difficulté intrinsèque rencontrée dans l'analyse et la comparaison des projets industriels. Bien que les cahiers des charges demandent aux candidats de présenter leurs orientations stratégiques de façon documentée et leurs plans d'affaires illustrés par les principaux agrégats qui les sous-tendent, on constate une grande hétérogénéité dans les présentations adressées. Alors que certains candidats produisent des analyses détaillées appuyées par des travaux provenant de cabinets métier spécialisés et qu'ils prennent des engagements en cas de succès de leur offre, d'autres se contentent de présentations générales, mettant parfois en avant les expériences réalisées sur d'autres aéroports sans développer de stratégie détaillée et adaptée à l'actif concerné par la vente. Dans les domaines environnementaux, sociaux et de gouvernance, les candidats disposent de possibilités de se distinguer au-delà d'un socle d'exigences communes sur certains points spécifiques⁶³, mais un choix effectué sur de tels critères pour départager deux offres paraît néanmoins complexe.

Cette difficulté explique la prudence des avis de la CPT, qui ne hiérarchise pas les projets. Elle a également conduit à renforcer le caractère prescriptif de ces engagements et à limiter les marges de manœuvre laissées aux candidats dans les cahiers des charges des cessions d'ADL

⁶³ Certains candidats se sont par exemple engagés à atteindre un niveau de certification carbone plus élevé, ou à réserver une part des achats à des prestataires locaux.

et ACA, en matière de gouvernance notamment⁶⁴. Une telle évolution paraît souhaitable à plusieurs titres : elle limite, d'une part, le risque de surenchère dans les échanges entre candidats et actionnaires locaux observé lors de la cession de Toulouse-Blagnac ; elle renforce, d'autre part, l'opposabilité des engagements pris par les acquéreurs dans le cadre de leur offre et permet une comparaison plus objective. On peut toutefois relever l'absence de précisions sur les conséquences du non-respect des obligations des acquéreurs au sein des lettres d'engagement.

Les critères introduits par l'APE dans les cahiers des charges relatifs à ADL et ACA vont dans le sens des dispositions de la loi du 6 août 2015 sur la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, mais ils paraissent encore en deçà de l'intention du législateur, exprimée à de nombreuses reprises lors des débats parlementaires, de limiter le caractère prépondérant du prix dans la sélection des acquéreurs⁶⁵. Un renforcement réel du poids des projets industriels dans le choix final nécessiterait d'explorer trois pistes complémentaires :

- l'examen, d'une part, des marges juridiques dont dispose l'APE pour faire prévaloir un autre critère que le prix lorsque deux offres financières sont réputées équivalentes. Une demande d'avis auprès du Conseil d'État, portant notamment sur (i) les conditions ou les limites, dans le cadre légal actuel, de la prise en compte des différents critères, financiers et non financiers, pour opérer le choix de l'acquéreur, et (ii) les évolutions législatives possibles dans le cadre constitutionnel pour assurer une meilleure prise en compte des critères non financiers, notamment des projets industriels, dans l'évaluation des offres, permettrait utilement d'éclairer l'APE et la CPT sur ces points ;
- l'adaptation des dispositions des cahiers des charges afin de faciliter la comparabilité des offres. Les volets économiques et industriels des projets restent, en effet, marqués par une grande hétérogénéité dans la forme et le degré d'élaboration. Les critères de notation des projets devraient ainsi s'appliquer à des périodes de référence bien définies : d'une part, un horizon de moyen terme, cohérent avec les échéances de régulation introduites par les CRE (10 ou 15 ans) et au sein duquel les exigences de précision seraient renforcées ; d'autre part, la seconde partie de la concession pour laquelle des engagements précis font peu de sens. La crédibilité des hypothèses d'activité, autant que leur ambition, doit pouvoir être évaluée et nécessite des informations détaillées sur les travaux sous-jacents, souvent lacunaires ou absentes des projets présentés pour les trois aéroports déjà privatisés ;

⁶⁴ Les acquéreurs doivent ainsi s'engager à adopter les projets de réforme des statuts annexés au cahier des charges, limitant leur marge de manœuvre dans ce domaine. Ils ont néanmoins la possibilité de proposer des garanties complémentaires, comme l'a notamment fait Azzurra à Nice en garantissant aux actionnaires locaux une voix délibérante en cas de cession partielle de leurs participations, dès lors que la part totale des actionnaires minoritaires demeure supérieure à 25 % du capital, ou en s'engageant à reconduire le directoire en place.

⁶⁵ Clotilde VALTER, rapporteure spéciale le 26 janvier 2015 à l'assemblée nationale : « Le cas de l'aéroport de Toulouse a montré que le seul critère en vertu duquel la commission des participations et des transferts a dû apprécier les dossiers des candidats au rachat des participations de l'État était le prix. Dans les faits, cela équivaut purement et simplement à une espèce de mise aux enchères. S'agissant de participations publiques, cela n'est pas acceptable. Il faut changer et le droit et les pratiques. C'est pourquoi votre rapporteure a proposé à la commission spéciale de renforcer le contrôle de la commission des participations et des transferts, mais aussi d'introduire d'autres critères de choix, afin de prendre en compte les intérêts essentiels de la nation. Nous avons apporté ces modifications à l'article 49 qui concerne le transfert du capital des aéroports de Nice et de Lyon. Monsieur le ministre, ce chantier est appelé à se prolonger au-delà du vote de la loi ».

- enfin, le renforcement du caractère contraignant des engagements par les acquéreurs, par l'introduction de précisions sur les sanctions applicables, financières notamment.

C - La nécessité d'une vigilance accrue en matière de prévention des conflits d'intérêts

Conformément aux pratiques en matière de fusions-acquisitions, l'APE s'appuie principalement sur des banques conseil pour conduire les procédures de cession. Celles-ci sont chargées de la préparation (valorisation, préparation des mémorandums d'information et des salles d'information) et de la conduite de la procédure (recueil et analyse des offres). L'APE, qui assure un rôle de supervision, s'entoure également de conseils juridiques et de cabinets d'audit pour la réalisation des diligences vendeur.

Longtemps recrutés dans le cadre de procédures de gré à gré confidentielles critiquées par la Cour⁶⁶, les conseils de l'État ont été sélectionnés dans les trois cessions par appel d'offres de droit commun, publiés sur la plateforme dématérialisée de la commande publique de l'État.

Les sommes perçues par les conseils économiques comprennent généralement une tranche fixe, ainsi qu'une part variable établie selon un barème progressif, fonction du multiple d'EBITDA atteint, dont le plafonnement à 1M€ limite toutefois le caractère incitatif. Ces montants, inférieurs aux standards pratiqués pour des vendeurs privés selon l'APE, représentent des fractions réduites du produit des opérations de cession pour l'État.

Tableau n° 6 : dépenses de conseil engagées par l'APE pour les cessions d'ATB, ADL et ACA (M€)

	ATB	ADL	ACA
<i>Montant total (M€)</i>	1,28	1,32	0,75
<i>Produit de la vente (M€)</i>	308	535	1 222
<i>Part du produit de la vente</i>	0,42 %	0,25 %	0,06 %

Source : APE

Les contrats conclus avec l'APE comprennent tous des clauses de prévention des conflits d'intérêt et interdisent notamment aux conseils retenus d'exercer pour un candidat au cours d'une procédure ultérieure de cession d'un aéroport par l'État. Les candidats s'engagent également à mettre en œuvre toutes les mesures préconisées par les normes professionnelles internationales en matière de cloisonnement des activités et de circulation des informations et à signaler sans délai toute situation de conflit, même potentiel, dont ils auraient connaissance⁶⁷.

⁶⁶ Cour des comptes, Communication à la commission des finances du Sénat, le recours par l'État aux conseils extérieurs, Novembre 2014, 88p., disponible sur www.ccomptes.fr.

⁶⁷ Les contrats signés comprennent notamment les stipulations suivantes : « Si le titulaire prend connaissance d'un conflit d'intérêt réel ou potentiel quelle qu'en soit l'origine, il s'engage à en informer dans les plus brefs délais la Personne Publique et à lui exposer les solutions proposées pour y remédier. Si la Personne Publique estimait que la situation dont elle a ainsi été informée par le titulaire, et les solutions que celle-ci aurait proposées pour y remédier, étaient incompatibles avec la mission de conseil de la Personne publique, elle signifierait par écrit au Titulaire la résiliation du présent contrat sans indemnité ».

Ces dispositions n'ont pas empêché l'apparition d'une situation de risque dans le cas de la cession d'Aéroports de la Côte d'Azur, la banque d'affaires Mediobanca sélectionnée pour assurer le conseil économique de l'État se trouvant être actionnaire minoritaire d'Atlantia, membre principal du consortium vainqueur. Face à cette situation relevée par la CPT et ayant fait l'objet d'interrogations de la part d'autres banques d'affaires relayées par la presse, l'APE a, d'une part, demandé des engagements à Mediobanca sur le cloisonnement des activités et informations entre les deux entités impliquées. D'autre part, un cabinet a été recruté à la demande de la CPT pour assurer une contre-expertise des offres par rapport à celle produite par Mediobanca.

Interrogée par la Cour à ce sujet, l'APE fait valoir qu'il n'est pas possible d'écarter préventivement des sociétés présentant des liens capitalistiques avec des candidats éventuels, ce qui reviendrait à présumer des intentions de ces derniers et contreviendrait aux règles de la commande publique. En l'espèce, l'APE soutient que les analyses juridiques produites à sa demande par la banque conseil et la direction des affaires juridiques des ministères financiers concluaient à l'absence de conflit d'intérêt avéré et au caractère suffisant des règles internes mises en place par Mediobanca pour écarter un tel risque. La résiliation du contrat aurait ainsi exposé l'APE à des demandes d'indemnité de la part de Mediobanca. Elle n'a, pour les mêmes raisons, pris aucune mesure à l'encontre de Mediobanca à l'issue de la procédure.

De telles situations peuvent certes se produire en raison du nombre limité de sociétés opérant sur un tel marché et des structures capitalistiques complexes des groupes bancaires. Les normes professionnelles prévoient des mesures visant à empêcher la diffusion d'informations au-delà des équipes concernées (« murailles de Chine » physiques et numériques). L'analyse présentée par la banque, tout comme les mesures d'encadrement mises en œuvre par l'APE, ne paraissent toutefois pas suffisantes pour dissiper toute apparence de conflit d'intérêt et appellent les observations suivantes :

- l'APE indique avoir été informée oralement par Mediobanca des liens capitalistiques qu'elle entretenait avec Atlantia avant que la candidature de cette dernière soit connue. Ce n'est, ensuite, que le 7 avril 2016, après que cette situation a été révélée par la presse, que la banque conseil, sur requête de l'APE, lui a adressé un mail précisant les solutions proposées pour écarter le risque de conflit d'intérêts. Il aurait été préférable que l'information initiale et l'exposé des mesures envisagées fassent l'objet d'une notification officielle dès que l'intention d'Atlantia de se porter candidat a été connue, le 24 mars 2016.
- les mesures prises ont permis d'éviter que les avis de la CPT soient entachés de doute du fait d'un risque de partialité du conseil dans les travaux de valorisation et d'analyse des offres, mais elles ne répondent nullement au risque lié à la possibilité d'une diffusion d'informations sur le niveau de prix des offres concurrentes. Celui-ci n'est couvert que par les précautions évoquées par la banque conseil pour cloisonner les activités de ses différentes divisions. Sans préjuger de la qualité des dispositifs présentés et de leur réalité effective, elles paraissent insuffisantes pour dissiper toute apparence de conflit dans une procédure ayant conduit à départager deux candidats finalistes dont les niveaux de prix étaient très proches ;
- les difficultés matérielles qu'aurait provoquées un changement de prestataire en cours de procédure, avancées par l'APE, sont réelles. Néanmoins, elles ne paraissent pas incontournables et auraient pu justifier, au minimum, que la banque conseil n'ait pas accès

au contenu des offres financières et se charge uniquement des travaux de valorisation et des relations entre les candidats, le management et les acteurs locaux. Dans l'hypothèse d'une résiliation du contrat, le risque financier potentiel pour l'État en cas de contentieux aurait été limité, la tranche conditionnelle du contrat conclu avec Mediobanca ne représentant qu'une part réduite du montant total.

Dans sa réponse à la Cour, l'APE s'engage à préciser dans les contrats futurs le délai dans lequel les conseils sont tenus de signaler la survenue d'une situation susceptible de présenter un conflit d'intérêt. La Cour prend acte de cet engagement. En outre, il paraît également souhaitable que l'APE organise les prestations de conseil futures de manière à pouvoir écarter un prestataire sans menacer matériellement la conduite de la procédure et le respect de son calendrier. Pour ce faire, les offres ne devraient pas être déposées auprès des conseils comme c'est aujourd'hui le cas, mais leur être communiquées dans un second temps, une fois la date limite de dépôt échue et après vérification par l'APE de l'absence de situations de conflit d'intérêt potentiel.

D - Une expertise métier fragmentée entre des acteurs multiples

Si l'État vendeur dispose de conseils économiques, financiers et juridiques nombreux, l'APE ne s'adjoit pas les services de cabinets de conseil spécialisés dans l'activité aéronautique. Un tel choix peut surprendre, dans la mesure où les paramètres déterminants d'un projet renvoient à un spectre de métiers et d'expertises très divers, recouvrant les domaines aéronautiques, immobiliers et commerciaux.

L'expertise nécessaire à l'appréciation des projets industriels est ainsi répartie entre plusieurs acteurs :

La banque d'affaires, dont l'équipe projet comprend généralement au moins un spécialiste infrastructures, appuie l'APE et la CPT lors de la préparation des plans d'affaires et des documents d'information correspondants. Les écarts importants entre plans d'affaires vendeurs et offres finales révèlent toutefois une difficulté de l'État vendeur à négocier efficacement avec les managements des aéroports, et plaident pour des moyens renforcés permettant à l'APE et à la CPT de rechercher plus efficacement les marges d'optimisation au sein des plans d'affaires et construire ainsi des hypothèses de valorisation plus réalistes ;

La DGAC dispose d'une expertise en matière aéronautique et d'une vision d'ensemble des paramètres économiques des aéroports concernés, dont elle assure le pilotage des concessions. Elle se prononce ainsi sur la capacité technique et financière des candidats, et autorise la cession au titre de l'article 89 du cahier des charges type des concessions aéroportuaires. Elle a néanmoins vocation à s'intéresser avant tout au volet aéronautique, les aspects commerciaux et territoriaux des projets n'étant pas au cœur de ses missions.

Les actionnaires locaux, consultés sur les offres, disposent de compétences en matière foncière et immobilière, mais n'ont généralement pas d'expertise aéronautique, ni commerciale ;

Les managements sont consultés de façon officieuse sur les projets industriels, mais leur positionnement vis à vis de leurs futurs actionnaires est susceptible de limiter leur liberté d'appréciation.

Parmi ces différents acteurs, seule la banque d'affaires dispose, par ailleurs, d'un accès aux offres financières, nécessaire pour apporter une appréciation d'ensemble des projets tenant compte de la cohérence entre leurs volets financiers et industriels.

Il serait donc souhaitable de disposer aux différents stades de la procédure d'une expertise métier renforcée, tant en amont lors de la réalisation du plan d'affaires vendeur qu'en cours de procédure⁶⁸. Une meilleure association de la DGAC, notamment par la communication des offres financières, et au besoin une expertise indépendante complémentaire, pourraient ainsi utilement compléter les moyens à disposition de l'APE et de la CPT en cours de procédure. Si des offres très proches sur le critère financier devaient être départagées par la qualité du projet industriel, une telle garantie supplémentaire permettrait d'étayer le choix de l'État et d'apporter ainsi une plus grande sécurité juridique.

E - Une articulation avec la procédure d'autorisation des investissements étrangers en France à repenser

La procédure d'autorisation des investissements étrangers en France (IEF) prévue à l'article L 151-3 du code monétaire et financier et conduite par la DG Trésor à Toulouse et Nice, pourrait être adaptée au cas spécifique de la vente d'un actif par l'État. En effet, elle intervient à l'heure actuelle à l'issue du processus de sélection de l'acquéreur pressenti, ce qui pose deux types de difficultés. D'une part, cela limite les marges de négociation de la DG Trésor dans la définition d'engagements préalables avec des acquéreurs que la pré-sélection par le Ministre place en position de force. Il paraît, en effet, difficilement envisageable de remettre en cause un choix d'acquéreur déjà annoncé par le ou les ministres compétents. D'autre part, ce séquençage conduit à saisir tardivement des services compétents de l'État, dont la consultation précoce pourrait permettre de déceler d'éventuels obstacles dirimants avant que l'État ne s'engage auprès d'un candidat.

Par ailleurs, si les candidats sont avertis qu'il leur revient d'obtenir toutes les autorisations éventuellement nécessaires dès le début de la procédure, le séquençage actuel peut les conduire à découvrir des contraintes nouvelles alors qu'ils se sont déjà engagés sur un prix ferme et validé par la CPT.

Plusieurs solutions sont envisageables afin de disposer plus en amont des garanties et prescriptions issues de la procédure IEF pour les candidats étrangers.

- une saisine des services concernés au stade de l'analyse des candidatures, en parallèle ou en intégrant au cahier des charges les critères de la procédure IEF susceptibles de motiver un refus (respectabilité, risque d'atteinte à la souveraineté nationale qu'aucune condition ne pourrait prévenir) ;
- une saisine au stade des offres fermes, qui permet de limiter le nombre de dossiers à instruire et de disposer des consortiums consolidés.

⁶⁸ Comme le regrettait déjà la Cour dans son rapport de 2008 *L'État actionnaire : apports et limites de l'agence des participations de l'État*, la CPT ne dispose pas d'un rapporteur général ou de rapporteurs spéciaux, et se trouve donc tributaire de l'APE et de ses conseils pour expertiser les offres.

La conduite en parallèle de deux procédures (cession et IEF) reposant sur des bases juridiques distinctes et des niveaux de formalisme différents nécessiterait une clarification de leurs cadres respectifs et des garanties en matière d'impartialité de traitement entre candidats. Toutefois, de telles difficultés ne sont pas insurmontables au regard de la garantie supplémentaire apportée. Le volume de dossiers à traiter par les services de la direction générale du Trésor serait également absorbable, quelle que soit la solution retenue.

IV - Des moyens de contrôle maintenus, dont l'effectivité doit être garantie

A - L'effectivité du contrôle par la DGAC nécessite le maintien d'un niveau d'information suffisant

La privatisation des SAR ne remet en cause aucune des prérogatives dont dispose l'État concédant (cf. *supra*) pour s'assurer du respect, par le concessionnaire, de ses obligations en matière de sécurité aérienne et de qualité de service.

Elle soulève néanmoins deux inquiétudes principales pour la DGAC. En premier lieu, la perte de la capacité de nommer ou révoquer les dirigeants des aéroports, prive la DGAC d'un moyen d'influence fort, quoique difficilement mobilisable en pratique. Surtout, le risque d'un déficit d'information susceptible de limiter les capacités de contrôle réelles de la DGAC sur les concessionnaires. De ce point de vue, la présence au conseil de surveillance des directeurs de la sécurité et de l'aviation civile à Toulouse et Lyon apporte une garantie d'information jugée utile, ainsi qu'un moyen pour le régulateur, le cas échéant, de faire connaître ses positions ou points de vigilance. Si la présence avec voix délibérative des DSAC au sein des conseils de surveillance a été dénoncée régulièrement par la Cour lors des contrôles de la gestion des différentes sociétés aéroportuaires régionales en raison de la confusion des missions de concessionnaire, de régulateur et d'actionnaire, la création de l'ASI et le retrait total ou partiel de l'État actionnaire incite au contraire à privilégier le maintien d'une présence de l'État au sein des organes de gouvernance.

Une présence sans voix délibérative serait justifiée au regard de la spécificité des concessions aéroportuaires, de l'étendue du cadre réglementaire auquel elles sont soumises et de la fréquence des échanges entre le concessionnaire et les divers services de l'État impliqués qu'elle suppose⁶⁹. Dans le cas d'ADL, une telle représentation a d'ailleurs été maintenue avec l'accord du nouvel actionnaire.

⁶⁹ Une telle disposition serait innovante, la DGAC n'étant à l'heure actuelle pas représentée au sein des instances de gouvernance des entreprises privées du secteur aérien. Elle dispose néanmoins de pouvoirs étendus de contrôle sur l'activité des transporteurs aériens, dont les responsables de la sécurité sont notamment soumis à son agrément, et de par ses compétences en matière de police de la circulation des aéronefs.

B - Une régulation économique aux contours encore incertains

À la différence d'autres infrastructures et notamment des autoroutes, les sociétés aéroportuaires privatisées restent soumises à une régulation économique étroite en cours de concession. Exercée par l'ASI depuis 2016, elle repose, d'une part, sur l'homologation annuelle des redevances aéroportuaires proposées par les gestionnaires d'aéroports ; d'autre part, pour les SAR ayant fait le choix d'une telle démarche, elle prend la forme d'un avis conforme de l'ASI sur les CRE négociés avec la DGAC.

Ces deux volets permettent de s'assurer que les paramètres économiques de la concession, notamment le niveau de redevances, ne conduisent pas à ce que le niveau de rentabilité des capitaux investis dépasse durablement celui du coût moyen pondéré du capital⁷⁰. À cette fin, le CRE présente une valeur ajoutée importante, en permettant de définir un équilibre pluriannuel plus cohérent et permettant de prendre en compte les risques principaux non prévisibles d'une année sur l'autre. Il apporte une garantie supplémentaire au processus de cession, en garantissant qu'une rentabilité supérieure à celle valorisée dans les offres des acquéreurs sera répercutée sur les usagers de l'aéroport, à défaut d'être récupérée par l'État vendeur. Dans le cas de Toulouse, dont le CRE prévoit un plafond de croissance annuelle des produits des redevances, cette garantie est déjà effective, la hausse de trafic très supérieure aux prévisions conduisant à une baisse mécanique des redevances de 2,5 % en 2018⁷¹. Un tel transfert du risque trafic sur l'exploitant, absent des CRE proposés à Lyon et Nice, pourrait être utilement généralisé.

L'articulation entre les compétences de la DGAC, qui négocie les CRE avec les exploitants et celles de l'ASI qui les valide, reste néanmoins marquée par plusieurs zones d'incertitude. En effet, l'ASI estime impossible de juger de l'adéquation des redevances proposées sans analyser les investissements, la qualité des prestations proposées et le périmètre régulé retenu en cas de passage en caisse aménagée, paramètres relevant selon la DGAC de ses compétences en tant que concédant. Cette divergence, qui a conduit l'ASI à rendre un avis défavorable au projet de CRE relatif à l'aéroport de Nice Côte d'Azur, n'est pas levée. La nécessaire clarification des compétences, tant en matière de doctrine de la part de l'ASI que de définition du périmètre régulé et donc du régime de caisse, se heurte jusqu'à présent au faible nombre de dossiers instruits⁷² ainsi qu'à une prudence liée aux recours quasi systématiques introduits par les syndicats du transport aérien contre les décisions de l'ASI.

La privatisation des aéroports est, par ailleurs, susceptible de remettre en question à terme le mouvement de généralisation des CRE. En effet, si ceux-ci apportent aux aéroports une visibilité pluriannuelle appréciée, ils entraînent des contraintes sur l'évolution tarifaire que les exploitants privés pourraient juger excessives au regard des avantages. En l'absence d'investissements importants nécessitant des garanties de hausse des redevances, les CRE

⁷⁰ Cet indicateur représente le niveau de rentabilité annuel moyen attendu par les investisseurs et par les prêteurs.

⁷¹ Cette baisse, supérieure au plafond défini par le CRE (-2,15%), reste toutefois d'une ampleur plus faible que celle demandée par les représentants des transporteurs dans le cadre de la COCOECO, qui contestent le mode de calcul des principaux agrégats retenus.

⁷² Depuis la création de l'ASI, un seul CRE lui a été soumis. Elle a rendu 9 décisions relatives aux tarifs en 2017, pour 7 homologations. Elle ne dispose que d'une rapporteure à temps plein, limitant fortement ses capacités d'instruction.

présentent ainsi moins d'intérêt pour le concessionnaire. Or, les CRE étant actuellement le résultat d'une démarche contractuelle nécessitant la volonté des deux parties signataires, aucune disposition ne permet à l'État d'en imposer le renouvellement. Une disposition incitative permettant d'assurer l'intérêt des concessionnaires à cette démarche est donc souhaitée par la DGAC comme l'ASI, afin de maintenir et généraliser cet outil.

C - Un contrôle de la sûreté étroit

De l'avis du SGDSN, qui coordonne le travail interministériel de renforcement de la sécurité aéroportuaire au sein de la commission interministérielle de la sûreté aérienne (CISA), les préfets⁷³ disposent d'un large pouvoir de prescription envers les concessionnaires, publics ou privés. Les audits de sûreté conduits sous son égide n'ont à ce jour pas révélé de difficulté particulière sur les plateformes disposant d'actionnaires privés.

La coopération entre gestionnaires d'aéroports et services de police et de gendarmerie n'est pas non plus affectée de façon notable par l'arrivée d'actionnaires privés. Selon le directeur central de la police de l'air et des frontières (DCPAF), dont les services assurent les missions de contrôle aux frontières, de sûreté et de police générale sur les aéroports régionaux, les changements d'interlocuteurs consécutifs aux cessions des participations de l'État n'ont pas modifié substantiellement leurs relations. Les privatisations sont intervenues dans un contexte de fort durcissement des contraintes de sûreté auxquelles ni les services de police, ni les exploitants d'aéroports n'étaient préparés⁷⁴. Les gestionnaires privés n'échappent pas aux difficultés rencontrées en matière de financement des investissements de sûreté nécessaires mais se positionnent parmi les plus coopératifs : les trois aéroports cédés font ainsi partie des plus avancés dans le déploiement de sas « paraphe » devant faciliter les contrôles aux frontières pour les ressortissants de l'Union européenne. Par ailleurs, les conditions financières de mise à disposition de locaux, très hétérogènes entre plateformes, ne sont pas moins favorables dans le cas d'aéroports en gestion privée.

D - Un rôle des actionnaires locaux à affirmer

L'influence des actionnaires locaux dans les conseils de surveillance des sociétés aéroportuaires et leur capacité à peser sur les décisions importantes implique qu'elles soient en mesure d'investir pleinement leur rôle d'actionnaire. Or, celui-ci n'a rien de naturel pour les collectivités territoriales et pose une difficulté en ce qui concerne le choix des représentants. L'attention portée aux aéroports, accrue par le contexte des privatisations, conduit plusieurs collectivités à nommer le président de leur exécutif au conseil de surveillance. Cette pratique, utile au conseil de surveillance dans son rôle d'orientation stratégique de l'aéroport, semble néanmoins peu adaptée à la fonction de contrôle de la gestion, qui nécessite une assiduité et une implication personnelle difficilement compatible avec un mandat électif de premier plan. La

⁷³ Aux termes de l'article L213-2 du code de l'aviation civile, les préfets exercent la police des aérodromes et des installations aéronautiques, et disposent à cette fin des pouvoirs impartis au maire par l'article L. 2212-2 du code général des collectivités territoriales.

⁷⁴ Les moyens nécessaires au rétablissement durable des contrôles aux frontières ont été affectés avec retard, et restent insuffisants pour faire face à la forte croissance du trafic anticipée lors des années à venir.

nomination de membres disposant d'une expérience et de compétences spécifiques de gestion d'entreprise, et suffisamment disponibles pour s'y impliquer personnellement, serait préférable.

Le maintien d'une minorité de blocage est, par ailleurs, conditionné à la conservation par les actionnaires locaux d'un volume d'actions suffisant. Azzurra a proposé des conditions particulièrement avantageuses, le pacte d'actionnaires prévoyant le maintien des droits des actionnaires locaux tant que ceux-ci possèdent ensemble au moins 25 % du capital, chaque actionnaire disposant d'un représentant tant qu'il conserve au moins une action. À Lyon, des dispositions similaires sont prévues avec un seuil de 30 %, la CCI bénéficiant, par ailleurs, d'un poids plus important dans le bloc des actionnaires locaux (3 représentants sur les 6 membres locaux, contre 1 sur 4 à Nice). De telles modalités n'ont en revanche pas été incluses à Toulouse, la composition du conseil de surveillance étant définie dans le pacte entre l'État et CASIL. Des dispositions similaires devraient donc être négociées au préalable entre acteurs locaux et actionnaire majoritaire, si l'État cède à l'avenir sa participation résiduelle au capital d'ATB.

Enfin, aucun des trois groupes d'actionnaires locaux n'a pu à ce jour conclure d'accord formalisé afin de coordonner leurs positions et éventuelles cessions de participations. Si des accords ont pu être trouvés sur les questions jugées les plus importantes, le maintien d'une convergence de vues sur les décisions stratégiques entre des actionnaires aux intérêts politiques et financiers parfois divergents n'est pas garanti à long terme. Une telle coordination, qui pourrait prendre la forme d'un pacte d'actionnaires ou de droits de préemption réciproques, serait pourtant souhaitable, les actionnaires locaux demeurant les principaux garants des engagements des candidats concernant l'intérêt des territoires une fois l'État sorti du capital.

E - Un contrôle des engagements des candidats encore à concrétiser

Les cahiers des charges des cessions à Lyon et Nice prévoient la constitution d'un comité de suivi des engagements, eux-mêmes formalisés dans des lettres signées par les acquéreurs et ayant valeur contractuelle. Ces instances supplémentaires, qui s'ajoutent certes à un dispositif de contrôle déjà étendu, apportent toutefois un complément utile. En effet, certains aspects, notamment ceux relevant du volet social ou les engagements spécifiques pris envers les collectivités territoriales, ne relèvent d'aucun périmètre de contrôle existant, et l'APE, seul acteur disposant d'une vue d'ensemble en tant que responsable de l'analyse des offres et du choix des acquéreurs, n'intervient plus une fois l'ensemble de ses participations cédées comme c'est le cas à Lyon et Nice.

Ces instances n'ont toutefois été réunies ni à Lyon, ni à Nice dont la lettre d'engagements précise pourtant une fréquence de réunion au moins annuelle. La composition en est précisée à Lyon (actionnaires, équipe de management et État, à l'initiative des réunions du comité et représenté par la DGAC et l'APE). À Nice, aucune précision n'est apportée sur les modalités de fonctionnement, Azzurra proposant une composition proche de celle de Lyon mais dont la CCI est absente⁷⁵. Leur efficacité dépendra directement du niveau de précision dans la formulation des engagements des candidats, ainsi que de la vigilance des acteurs qui y seront représentés. L'APE n'ayant plus d'intérêts dans le fonctionnement de ces sociétés, sa présence

⁷⁵ Selon l'article 22 de la lettre d'engagements, il comprend 2 représentants de l'État, 2 représentants des collectivités territoriales associées, un représentant du management de la société et deux représentants d'Azzurra.

au sein de ces comités en tant que représentant de l'État ne s'impose pas. En revanche, celle de la DGAC qui a fait part de son intérêt pour cette démarche serait justifiée. Enfin, il conviendrait d'en confier le pilotage au préfet du département car de nombreux engagements portent sur des questions qui dépassent le domaine aéronautique.

CONCLUSION ET RECOMMANDATIONS

Conduites dans un contexte économique favorable et marquées par une intensité concurrentielle forte, les cessions ont conduit à des niveaux de prix élevés, dépassant les anticipations de l'État vendeur. Une visibilité accrue sur le cadre de régulation futur des actifs cédés paraît souhaitable afin de limiter les incertitudes susceptibles de diminuer le potentiel de valorisation proposé par les candidats.

À ce jour, l'arrivée d'actionnaires privés ne s'est pas accompagnée d'inflexions majeures en matière de gestion et d'orientations stratégiques des aéroports concernés, même si les efforts de rationalisation des charges et d'optimisation des résultats ont été accentués.

Les procédures suivies, globalement en ligne avec les standards internationaux pour de telles opérations, doivent néanmoins être renforcées dans plusieurs domaines. La prise en compte de la dimension industrielle, environnementale et sociale doit être encore renforcée dans l'analyse des offres. Les conseils de l'État doivent être mieux encadrés afin de prévenir les risques de conflits d'intérêt. L'articulation des cessions avec la procédure d'autorisation des investissements étrangers en France doit enfin être repensée afin de garantir sa pleine efficacité.

La nature de l'actionnariat des sociétés aéroportuaires ne modifie pas le cadre de régulation auquel elles sont soumises. L'État est garant des conditions d'un développement équilibré du trafic aérien et traduit ses prescriptions dans le contrat de concession et le cadre de régulation, qui fixent les conditions d'exploitation des aéroports, qu'ils soient privés ou publics. Toutefois, postérieurement à une privatisation, il est souhaitable que la DGAC conserve un haut niveau d'information sur les décisions de gestion susceptibles d'affecter la qualité du service public aéronautique. Le suivi des engagements pris par les candidats doit également être renforcé dans l'analyse des offres, et la coordination entre actionnaires locaux améliorée afin de maintenir leur capacité d'influence sur les orientations des sociétés aéroportuaires et leur gouvernance.

La Cour des comptes formule les recommandations suivantes :

- 1. (DGAC) : préalablement aux procédures de cession, définir le contrat de régulation économique et publier des lignes directrices explicitant les conditions nécessaires pour un aménagement de caisse futur ;*
- 2. (APE) : renforcer dans le cahier des charges les engagements en matière industrielle, sociale et environnementale à l'égard de l'État et des territoires auxquels les candidats doivent souscrire et les assortir de sanctions en cas de non-respect ;*
- 3. (APE) : mieux encadrer les risques de conflits d'intérêt des conseils de l'État :*

-
- *en imposant une notification officielle et écrite de situations potentielles ou réelles de conflit d'intérêt et en soumettant cette notification et les aménagements proposés à l'avis de la commission des participations et des transferts (CPT) ;*
 - *en ne communiquant les offres des candidats aux conseils de l'État qu'une fois le délai de dépôt échu et après vérification par l'APE de l'absence de situations de conflit d'intérêt potentiel;*
4. *(APE) : renforcer l'expertise métier à la disposition de l'APE et de la CPT pour l'ensemble des étapes de la procédure ;*
 5. *(APE et DG Trésor) : engager la procédure d'autorisation des investissements étrangers plus en amont afin que celle-ci puisse aboutir avant le choix de l'acquéreur ;*
 6. *(APE et DGAC) : prévoir dans la loi la représentation obligatoire de la DGAC au sein des conseils de surveillance des SAR par un représentant non doté de voix délibérative ;*
 7. *(DGAC et APE) : mettre en place les comités de suivi des engagements des acquéreurs, préciser leur composition et modalités de fonctionnement dans les cahiers des charges des cessions futures et confier la responsabilité de leur pilotage au préfet.*
-

Conclusion générale

Les trois sociétés aéroportuaires de Toulouse, Nice et Lyon ont été vendues dans un contexte favorable et valorisées à des niveaux supérieurs aux attentes de l'État actionnaire. L'intensité concurrentielle forte, qui explique en premier lieu les niveaux de prix élevés constatés, ne paraît pas avoir été affectée par les critères renforcés introduits en 2015 afin de tirer les leçons des insuffisances du processus toulousain. Ces cessions se sont déroulées dans le respect de procédures globalement efficaces pour garantir l'intérêt financier de l'État vendeur, mais qui prennent encore insuffisamment en compte la dimension industrielle des projets et les autres intérêts de l'État.

L'arrivée de nouveaux actionnaires n'a pas à ce jour été suivie d'inflexions majeures dans la gestion des sociétés et leurs orientations stratégiques. Les privatisations ne modifiant ni le statut de ces sociétés aéroportuaires, ni le cadre de concession et les leviers de contrôle associés, il n'est guère surprenant que peu d'effets soient perceptibles à court terme. Elles ne se sont pas non plus traduites à court terme par un renchérissement des coûts pesant sur le transport aérien. En outre, les évolutions vers des régimes de caisse aménagée, dont les acquéreurs privés ont besoin pour rentabiliser leur investissement, restent soumises à l'accord de la DGAC, qui entend les conditionner à la preuve de l'efficacité de leur gestion et à la modération des redevances. L'équilibre économique des aéroports dépendra ainsi de leur capacité à développer l'activité et dégager des marges de productivité supplémentaires pour compenser les besoins de rémunération de leurs actionnaires privés. Or, le peu de recul depuis les cessions et le contexte très favorable du trafic aérien ne permettent pas de mesurer les éventuels gains d'efficacité introduits par l'arrivée de nouveaux acteurs industriels, ni de savoir s'ils seront suffisants pour compenser une demande de rémunération accrue.

Bien qu'elles contribuent à clarifier le positionnement d'un État recentré sur ses fonctions de concessionnaire et de régulateur, les privatisations risquent toutefois de mettre à l'épreuve l'efficacité de ses moyens de contrôle. Compte tenu des risques d'asymétrie d'information et d'imprévisibilité à long terme qui affectent le pilotage de toute concession de longue durée, il convient d'être vigilant quant au maintien dans la durée de l'efficacité des moyens de contrôle de l'État. Le cadre de régulation appliqué par l'ASI, récent et encore affecté par plusieurs zones d'incertitude, devra en tout état de cause être consolidé afin de pouvoir pleinement jouer son rôle et permettre une juste répartition des profits entre les différents acteurs du transport aérien.

L'ouverture des processus de privatisation aux candidatures étrangères, est à la fois utile du point de vue financier par l'intensité concurrentielle qu'elle apporte et normale dans un secteur aéroportuaire largement soumis à la concurrence internationale et dont deux des principaux acteurs sont français. Elle impose néanmoins de connaître précisément les candidats et de les soumettre à un contrôle et des engagements spécifiques. Les mesures prises après l'ouverture du capital de l'aéroport de Toulouse doivent ainsi être renforcées, par une meilleure utilisation des procédures existantes et un contrôle plus strict du respect des engagements des

acquéreurs. Au-delà, l'État ne peut faire l'économie d'une définition précise des intérêts qu'il entend préserver et d'une stratégie globale, face à certains investisseurs étatiques étrangers dont la politique d'acquisition pourrait être sous-tendue par une véritable vision de long terme. La définition d'un tel cadre par les instances récemment créées en matière de défense économique devrait être un préalable nécessaire à toute nouvelle cession d'actifs stratégiques.

Liste des abréviations

ACA.....	Aéroports de la Côte d'Azur
ADL.....	Aéroports de Lyon
ADP.....	Aéroports de Paris
AOT.....	Autorisation d'utilisation temporaire
APE.....	Agence des participations de l'État
ASI.....	Autorité de supervision indépendante des redevances aéroportuaires
ATB.....	Aéroport de Toulouse Blagnac
CAF.....	Capacité d'autofinancement
CALC.....	China Aircraft Leasing Company
CAPL.....	Communauté d'Agglomération du Pays de Lérins
CAS PFE...	Compte d'affectation spéciale « participations financières de l'État »
CASIL.....	<i>Europe China aircraft synergy investment limited Europe</i>
CCI.....	Chambre de commerce et d'industrie
CCT.....	Contrat de compétitivité territoriale
CDG.....	Aéroport de Roissy - Charles de Gaulle
CHSCT.....	Comité d'hygiène, de sécurité et des conditions de travail
CISA.....	Commission interministérielle de la sûreté aérienne
CMPC.....	Coût moyen pondéré du capital
CPER.....	Contrat de plan État-Région
CPT.....	Commission des participations et des transferts
CRE.....	Contrat de régulation économique
DCF.....	discounted cash flows
DCPAF.....	Direction centrale de la police aux frontières
DGAC.....	Direction générale de l'aviation civile
DSAC.....	Directions de la sécurité et de l'aviation civile
EBITDA....	Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement
FBO.....	Fixed Based Operator
FPAM.....	Friedman pacific asset management
IATA.....	Association internationale des transporteurs aériens
IEF.....	Investissements étrangers en France
IRP.....	Institutions représentatives du personnel
Mpax	Millions de passagers
OACI.....	Organisation de l'aviation civile internationale
OCDE.....	Organisation de coopération et de développement économiques
OIV.....	Opérateur d'importance vitale
PIB.....	Produit intérieur brut
RTE-T.....	Réseau transeuropéen des transports
SAR.....	Société aéroportuaire régionale

SGDSN.....Secrétariat général de la défense et de la sécurité nationale

SHSG..... Shandong hi-speed group

SRADDET..Schéma régional d'aménagement, de développement durable et d'égalité des territoires

SRDEII.....Schéma régional de développement économiques, d'innovation et d'internationalisation

UAF.....Union des aéroports français

Annexes

Annexe n° 1 : échanges de courriers	104
Annexe n° 2 : liste des personnes interrogées	108
Annexe n° 3 : les conclusions de la Cour sur ses contrôles des SAR.....	111
Annexe n° 4 : les candidats à l'acquisition des parts de l'État dans la SAR Aéroport de Toulouse-Blagnac (ATB).....	113
Annexe n° 5 : les candidats à l'acquisition des parts de l'État dans la SAR Aéroports de Lyon (ADL).....	118
Annexe n° 6 : les candidats à l'acquisition des parts de l'État dans la SAR Aéroports de la Côte d'Azur (ACA)	123

Annexe n° 1 : échanges de courriers entre le Premier président de la Cour des comptes et le président de la commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire de l'Assemblée nationale

ASSEMBLÉE NATIONALE

COMMISSION DES FINANCES,
DE L'ÉCONOMIE GÉNÉRALE
ET DU CONTRÔLE BUDGÉTAIRE

Le Président

n° 71

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

LIBERTÉ - ÉGALITÉ - FRATERNITÉ

PARIS, le 11 décembre 2017

Monsieur le Premier Président,

À la suite de nos échanges, j'ai l'honneur de vous confirmer les sujets sur lesquels la commission des Finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire demande la réalisation d'enquêtes à la Cour des comptes, conformément au 2° de l'article 58 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances.

Ces demandes portent sur :

- l'approche méthodologique du coût de la justice ;
- les droits d'inscription dans l'enseignement supérieur ;
- la dépense fiscale des entreprises relative au mécénat ;
- les externalisations du soutien des forces en Opex ;
- le bilan de la privatisation des aéroports.

À ces demandes, s'ajoute, pour une remise en 2019, une enquête sur l'efficacité des PIA et l'évolution de leur gouvernance dans le cadre du grand plan d'investissement.

Je vous prie de croire, Monsieur le Premier Président, à l'assurance de mes sentiments les meilleurs.



Éric WOERTH

Monsieur Didier MIGAUD
Premier Président
Cour des comptes
13, rue Cambon
75001 Paris

Cour des comptes

**Le Premier président**Le **20 DEC. 2017**

Monsieur le Président,

En réponse à votre courrier en date du 11 décembre dernier concernant la réalisation d'enquêtes en application de l'article 58-2 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances, j'ai le plaisir de vous confirmer que la Cour devrait être en mesure de réaliser les travaux que vous avez demandés.

Le rapport sur *les droits d'inscription dans l'enseignement supérieur* sera réalisé par la troisième chambre de la Cour, présidée par Mme Sophie Moati.

L'enquête sur *la dépense fiscale des entreprises relatives au mécénat* sera menée par une formation interchambres rassemblant les première, troisième, et cinquième chambres de la Cour présidée par M. Antoine Durrleman, président de chambre maintenu.

La communication consacrée aux *externalisations du soutien aux forces en OPEX* sera préparée par la quatrième chambre de la Cour, présidée par M. Jean-Philippe Vachia.

Le rapport sur *le bilan de la privatisation des aéroports* sera réalisé par la deuxième chambre de la Cour, présidée par Mme Catherine de Kersauson.

Ces quatre enquêtes vous seront remises au mois d'octobre 2018.

La communication sur *l'approche méthodologique du coût de la justice* sera préparée par la quatrième chambre de la Cour. Elle vous sera transmise au mois de décembre 2018.

Monsieur Eric Woerth
Président de la Commission des
finances, de l'économie générale et
du contrôle budgétaire
Assemblée nationale
126 rue de l'Université
75355 PARIS SP 07

Cour des comptes



Le - 4 AVR. 2018

Le Premier président

Monsieur le Président,

Par courrier du 20 décembre 2017, je vous indiquais que la Cour serait en mesure de répondre positivement à votre demande d'enquêtes en application de l'article 58-2 de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances.

Mme Catherine de Kersauson, présidente de la deuxième chambre, chargée du rapport sur le *bilan de la privatisation des aéroports*, a rencontré les députés rapporteurs du sujet devant votre commission pour arrêter les axes de réflexion et les modalités de l'enquête.

Celle-ci portera sur les processus d'ouverture du capital ou de privatisation des sociétés aéroportuaires régionales Aéroport de Toulouse-Blagnac, Aéroports de la Côte d'Azur et Aéroports de Lyon, plus précisément sur la nature et l'atteinte des objectifs de l'Etat dans ces opérations. Ainsi, seront analysées les phases :

- de préparation de la décision, notamment s'agissant des relations de l'Etat avec les actionnaires publics locaux et de celles entre services de l'Etat intéressés (en particulier les ministères des finances, des transports et de l'intérieur) ;
- de sélection du ou des acquéreurs, y compris le rôle de la commission des participations et transferts ;
- de mise en œuvre des nouvelles gouvernances et d'exécution des engagements pris par les acquéreurs.

La Cour examinera la régularité de ces procédures, ainsi que leur pertinence au regard des enjeux économiques et patrimoniaux, de service public, de souveraineté nationale et de développement des territoires soulevés par la gestion des sociétés aéroportuaires régionales.

Monsieur Eric Woerth
Président de la Commission
des finances, de l'économie
générale et du contrôle budgétaire
Assemblée nationale
126 rue de l'Université
75355 PARIS SP 07

La procédure d'enquête conduira à l'élaboration d'un pré-rapport qui sera soumis à la contradiction au cours de l'été. Une note d'étape vous sera adressée au cours du mois de juillet et le rapport définitif vous sera rendu avant la fin du mois d'octobre 2018.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma haute considération.



Didier Migaud

Annexe n° 2 : liste des personnes interrogées

Ministère de l'économie et des finances

Agence des participations de l'État

- Martin VIAL, commissaire aux participations de l'État
- Lucie MUNIESA, directrice générale adjointe
- Solenne LEPAGE, directrice de participations

Commission des participations et des transferts

- Bertrand SCHNEITER, président
- Dominique AUGUSTIN, secrétaire général

Direction générale du trésor

- Valérie LIANG-CHAMPRENAULT, chef du bureau MULTICOM 2

Ministère de la transition écologique et solidaire

Direction générale de l'aviation civile

- Patrick GANDIL, directeur général
- Marc BOREL, directeur, commissaire délégué aux transports aériens
- François THEOLEYRE, adjoint au directeur

Directions de la sécurité et de l'aviation civile

- Philippe AYOUN, directeur de la sécurité et de l'aviation civile de la région Sud
- Michel HUPAYS, directeur de la sécurité et de l'aviation civile de la région Centre-Est
- Yves TATIBOUET, directeur de la sécurité et de l'aviation civile de la région Sud-Est

Autorité de supervision indépendante des redevances aéroportuaires

- Marianne LEBLANC LAUGIER, présidente
- Christian DESCHEEMAER
- Thierry LEMPEREUR

Secrétariat général de la défense et de la sécurité nationale

- Claire LANDAIS, secrétaire générale
- François-Xavier LE PELLETIER DE WOILLEMONT, secrétaire général adjoint
- Pascal BOLOT, directeur de la protection et de la sécurité de l'État

Direction centrale de la police aux frontières

- Fernand GONTIER, directeur central
- Bernard SIFFERT, sous-directeur

Aéroport de Toulouse-Blagnac

- Anne-Marie IDRAC, présidente du conseil de surveillance
- Jean-Michel VERNHES, président du directoire
- Sophie HENNION, membre du directoire

Région Occitanie

- Didier CODORNIOU, vice-président
- Joël NEYEN, ancien directeur général des services

Métropole de Toulouse

- Bernard KELLER, vice-président

Département de Haute-Garonne

- Georges MERIC, président
- Pascal BOUREAU, vice-président

Chambre de commerce et d'industrie de Toulouse

- Philippe ROBARDAY, président

Préfecture de région Occitanie

- Pascal MAILHOS, préfet
- Philippe ROESCH, secrétaire général adjoint aux affaires régionales

Aéroports de Lyon

- Nicolas NOTEBAERT, président du conseil de surveillance, président de Vinci airports, directeur général de Vinci concessions
- Tanguy BERTOLUS, président du directoire
- Catherine VILLE-GALI, directrice financière
- Philippe BERNAND, président du directoire de l'aéroport de Marseille, ancien président du directoire d'Aéroports de Lyon

Région Auvergne-Rhône-Alpes

- Bernard FIGUET, directeur général délégué

Métropole de Lyon

- David KIMELFELD, président
- Olivier NYS, directeur général des services
- Jacques DE CHILLY, directeur général adjoint au développement économique
- Marie-Claire BESANCON, conseillère technique - développement économique

Département du Rhône

- Christophe GUILLOTEAU, président
- Virginie PAQUIEN, directrice générale des services

Chambre de commerce et d'industrie Lyon métropole

- Emmanuel IMBERTON, président

Aéroports de la Côte d'azur

- Bernard KLEYNHOFF, président du conseil de surveillance
- Dominique THILLAUD, président du directoire
- Philippe CAZENEUVE, directeur financier et systèmes d'information

Région Provence-Alpes-Côte d'Azur

- Julien GEFFARD, conseiller du président

Département des alpes maritimes

- Christophe NOEL DU PAYRAT, directeur général des services

Chambre de commerce et d'industrie Nice Côte d'azur

- Jean-Pierre SAVARINO, président
- Jacques LESIEUR, directeur général

Airbus

- Marc HAMY, directeur de cabinet du président d'Airbus commercial aircraft

Union des aéroports français

- Thomas JUIN, président
- Nicolas PAULISSEN, délégué général

Fédération nationale de l'aviation marchande

- Guy TARDIEU, délégué général
- Tiphaine MAUREL, chargée de mission économie et compétitivité

Annexe n° 3 : les conclusions de la Cour sur ses contrôles des SAR

La Cour a pris acte des évolutions du droit applicable aux aéroports définies par les lois de 2004 et 2005 et en a tiré de premiers enseignements en 2008 dans son rapport public thématique « les aéroports français face aux mutations du transport aérien ».

Trois sociétés aéroportuaires régionales (SAR) avaient déjà été créées et les chambres de commerce en charge de la gestion des autres aéroports régionaux d'intérêt national préparaient des projets de même nature en application de la loi de 2005. Il était trop tôt pour établir un bilan de ces transformations et la Cour ne s'y est pas engagée. Pour autant, les SAR relevant de sa compétence, elle les a progressivement inscrites dans ses programmes de contrôle. Elle a ainsi statué sur les situations des aéroports de Lyon, Toulouse, Bordeaux et Nice en 2014, Montpellier et Strasbourg en 2015 et Marseille en 2018.

Sur Lyon St Exupéry, la Cour relevait l'amélioration année après année de ses indicateurs financiers et confirmait ses perspectives favorables du fait de ses atouts en matière d'accessibilité, ferroviaire et routière, de ses réserves foncières et du caractère embryonnaire de son action commerciale. Elle notait toutefois le niveau élevé de ses redevances et la très forte ambition de ses projets.

Sur Toulouse Blagnac, elle notait la forte augmentation du trafic et les perspectives favorables de la ligne Toulouse/Paris liées aux reports successifs de la liaison ferroviaire à grande vitesse (aujourd'hui reporté sine die). Elle constatait aussi la progression du chiffre d'affaire par passager et la constitution de réserves dans la perspective d'investissements futurs. Elle appelait cependant à la vigilance sur la desserte de l'aéroport, notamment en transports en commun.

Sur Bordeaux Mérignac, la Cour constatait l'amélioration des indicateurs financiers, la bonne maîtrise des charges et les perspectives favorables de la création d'un terminal dédié aux compagnies à bas coûts. Elle attirait l'attention sur les statuts du personnel, sur l'accessibilité de l'aéroport (sa liaison au centre-ville notamment) ainsi que sur les effets de l'ouverture à venir de la mise à grande vitesse de la ligne Bordeaux/Paris.

Sur Nice Côte d'Azur, aéroport bénéficiant du haut niveau de pouvoir d'achat de ses passagers, déjà générateur d'importantes recettes commerciales aéroportuaires et extra-aéroportuaires, la Cour relevait la performance nettement améliorée depuis le passage en SAR. Elle préconisait qu'une attention particulière soit portée aux investissements d'accessibilité en cours de réalisation.

Sur Montpellier Méditerranée, la création de la relation à Paris en grande vitesse était encore récente et avait déstabilisé le développement de l'aéroport. Mais les fondamentaux restaient sains, l'endettement tendant même à diminuer. La Cour recommandait une réflexion sur le positionnement de la plateforme par rapport à celles de Toulouse et de Marseille, mais aussi de Gérone et Barcelone avec lesquelles Montpellier était en concurrence.

Sur Strasbourg Entzheim, la situation financière était maîtrisée mais l'aéroport subissait la concurrence de la ligne LGV est européenne et de la proximité des plateformes de Bâle-Mulhouse, de Karlsruhe, Sarrebruck et Francfort. La Cour confirmait la nécessité de définir un nouveau plan stratégique.

Sur Marseille Provence, enfin, la Cour saluait la performance financière croissante de la SARL, son très faible endettement et la qualité de son plan de développement. En sens inverse, elle pointait la question de l'accessibilité difficile de la plateforme.

Annexe n° 4 : les candidats à l'acquisition des parts de l'État dans la SAR Aéroport de Toulouse-Blagnac (ATB)

NB : les données figurant dans cette annexe proviennent des avis publiés par la CPT.

I. Les candidats ayant déposé une offre indicative

Au 15 septembre 2014, sept candidats recevables ont déposé une offre indicative :

1- Aéroports de Paris (ADP) et Crédit Agricole Assurances :

- ADP possède et exploite les trois principaux aéroports de la région parisienne (Roissy, Orly et Le Bourget) ;

- CA Assurances est le premier bancassureur européen (235 Mds € sous gestion en assurances vie) et il détient 4,8% du capital d'ADP.

2- AXA Infrastructure Fund III SCA SICAR, Ardian et Ferrovial Aeropuertos :

- AXA Infrastructure Fund III SCA SICAR est un fonds d'investissement dont le gérant commandité est AXA Infrastructure Fund III Sarl ;

- Ardian France est la société de gestion du fonds ;

- Ferrovial Aeropuertos est un groupe mondial de construction et d'acquisition d'infrastructures. Il est en particulier l'opérateur de l'aéroport d'Heathrow.

3- Capitole Alliance :

Capitole Alliance est un consortium composé de :

- Avialliance qui gère notamment les aéroports de Düsseldorf, Athènes, Hambourg, Budapest, Tirana. Il est filiale de PSP qui est un grand gestionnaire de fonds de pension au Canada avec 94 Mds \$ de fonds sous gestion ;

- OFI Intravia qui est une société des groupes Macif et Matmut pour l'investissement dans les infrastructures ;

- Banque populaire occitane ;

- Caisse d'épargne Midi Pyrénées ;

- FIDEPPP 2 qui est un fonds des banques populaires.

4- CASIL et SNC Lavalin :

CASIL est constitué par

- Shandong Hi-Speed Group (56,7 %), société publique de la province de Shandong (Chine) spécialisée dans la construction et l'acquisition d'infrastructures ;

- Friedmann Pacific AM (43,3 %), société de gestion de M. Poon Man Ho (qui en détient 90 %).

SNC Lavalin est un groupe mondial (45 000 salariés) présent dans l'ingénierie et la construction notamment des infrastructures (il gère plusieurs aéroports dont Toulouse-Franczal et Tarbes-Lourdes).

5- Cube Airports SCA :

Cube Airports a été constitué en 2014 en vue de réaliser des investissements dans les infrastructures et il est géré par NEIL, société luxembourgeoise filiale de Natixis (NEIL est le commandité de Cube Airports).

6- Macquarie Infrastructure and Real Assets (Europe) limited :

Filiale du grand groupe Macquarie, MIRA gère 75 Md€ dans les infrastructures, il est notamment présent dans des aéroports (dont Bruxelles, Copenhague, Delhi) et 50 % d'APRR (autoroutes) en France.

7- Vinci Airports, CDC Infrastructure et EDF Invest :

- filiale du grand groupe de construction et de concessions Vinci, Vinci Airports détient 100% d'ANA (aéroports du Portugal), 85 % d'Aéroports du Grand Ouest et 8 % d'ADP ;

- EDF Invest assure la gestion des investissements non cotés au sein du portefeuille d'actifs dédiés du groupe EDF (0,6 Md€) ;

- CDC Infrastructure est le véhicule de la CDC pour l'investissement dans les infrastructures (1,1 Md€).

II. Les candidats ayant déposé une offre ferme

Au 31 octobre 2014, quatre acquéreurs éventuels ont déposé une offre ferme.

1. Un consortium ayant pour chef de file Aéroports de Paris (ADP) :

Il regroupe :

- Aéroports de Paris et sa filiale Aéroports de Paris Management (55 %)

Aéroports de Paris détient et exploite les trois principaux aéroports d'Île-de-France (Paris-CDG à Roissy, Orly et Le Bourget). En 2013, le système aéroportuaire Roissy-Orly a accueilli 90,3 millions de passagers. L'aéroport Paris-Charles de Gaulle se classe au 7^{ème} rang mondial pour le trafic de passagers. La société a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2,75 Md€ en 2013. Ses principaux actionnaires sont l'État (50,6 %), Schiphol (8 %), VINCI (8 %) et PREDICA (4,8 %).

Filiale intégrale d'ADP, Aéroports de Paris Management a pour activité la gestion d'aéroports et la prise de participation dans des sociétés aéroportuaires hors Île-de-France. Il détient des participations principalement dans des aéroports d'Europe et du Moyen-Orient et au Mexique.

- Crédit Agricole Assurances (45 %)

Crédit Agricole Assurances est le holding de tête du pôle assurances du groupe Crédit agricole et il est le premier bancassureur de France. Il est notamment l'entreprise mère de Predica (assurance vie) et de Pacifica (assurance non-vie) qui sont ses filiales intégrales. Les encours de contrats gérés s'élèvent à 235 Md€ en assurance-vie. Crédit Agricole Assurances est un investisseur important dans le secteur des infrastructures avec un portefeuille de participations de 1,6 Md€ en capital et il détient notamment 12 % de SANEF, 37,5 % de Vinci Park et 4,8 % d'Aéroports de Paris (via Predica). Le groupe Crédit agricole est le premier groupe bancaire français.

Le consortium ne prévoit pas de recourir à l'endettement pour procéder à l'acquisition.

2. Cube Airports SCA :

Société luxembourgeoise constituée en 2014, Cube Airports SCA est détenu et géré par la société NEIL, qui appartient au groupe Natixis, et qui est la société de gestion du fonds Cube Infrastructure Fund qui gère plus de 900 M€ d'actifs. Cube Airports SCA a pour objet la détention de participations dans des sociétés ainsi que l'acquisition et le transfert de titres sur le marché des infrastructures.

Le financement de l'acquisition serait assuré par deux investisseurs institutionnels qui se sont engagés à devenir les actionnaires de Cube Airports SCA.

3. Un consortium « Symbiose » ayant pour chef de file Shandong Hi-Speed Group Co :

Il comprend :

- Shandong Hi-Speed Group Co (51 %)

Conglomérat public de la province de Shandong, Shandong Hi-Speed Group Co est l'une des 500 plus grandes entreprises de Chine. Ses principales activités comprennent le financement, la construction, la gestion, l'exploitation et l'entretien d'autoroutes, d'aéroports et de ports dans de nombreux pays. En 2013, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 5,4 Md€ et a employé plus de 26 000 personnes. Il cherche à développer sa présence dans les aéroports et a notamment participé au projet de l'aéroport international de Jinan.

- Friedmann Pacific AM (49 %)

Société de gestion d'actifs et d'investissement, Friedmann Pacific AM gère en décembre 2013 plus de 1,3 Md€ d'actifs. Ses principales activités comprennent le capital investissement, la gestion d'actifs, le leasing d'aéronefs (sa filiale China Aircraft Leasing Company (CALC), leader en Chine sur ce secteur, est partenaire et client d'Airbus) et les financements structurés. Le groupe est notamment spécialisé dans les investissements d'infrastructures et il investit sur le long terme.

La participation dans ATB serait détenue par le consortium *via* la société CASIL commune aux deux groupes et qui est spécialisée dans les aéroports. Le consortium ne prévoit pas de recourir à l'endettement pour procéder à l'acquisition.

4. Un consortium ayant pour chef de file VINCI Airports :

Il comprend :

- VINCI Airports (51 %)

VINCI est un acteur mondial des métiers des concessions et de la construction. Le groupe a réalisé en 2013 un chiffre d'affaires de 40,3 Md€ dont 14 % dans la branche concessions. VINCI détient notamment ASF et 83,3 % de Cofiroute.

Filiale intégrale de VINCI, *via* VINCI Concessions, VINCI Airports développe, finance, construit et exploite des aéroports. Il gère 23 aéroports dans le monde dont 10 en France, 10 au Portugal (ANA acquis en 2013) et 3 au Cambodge. Il détient 8 % d'Aéroports de Paris. Le chiffre d'affaires consolidé en 2013 est de 221 M€.

- CDC Infrastructure (24,5 %)

Filiale intégrale de la Caisse des Dépôts et Consignations, CDC Infrastructure est son véhicule pour l'investissement direct en fonds propres ou quasi fonds propres dans les infrastructures, avec pour secteurs cibles les transports, l'énergie, les télécoms et les métiers de l'environnement. Le portefeuille d'actifs sous gestion s'élève à 1,1 Md€.

- EDF Invest (24,5 %)

Créé en 2013, EDF Invest a pour mission d'assurer la gestion du portefeuille d'investissements non cotés du groupe EDF au sein des actifs dédiés, c'est-à-dire du fonds de réserve constitué par le groupe pour couvrir, en application de la loi, ses engagements nucléaires de long terme. Ses principales participations sont 50 % de RTE (Réseau de Transport d'Électricité) et 20 % de TIGF (Transport et Infrastructures Gaz France). EDF Invest a vocation à gérer à terme 25 % du portefeuille d'actifs dédiés d'EDF, soit un montant d'environ 5 Md€.

L'acquisition de la participation dans ATB par le consortium se ferait *via* un véhicule spécifique et serait financée en partie par endettement.

Les principaux éléments des projets industriels et sociaux des candidats ayant déposé une offre ferme.

1. Consortium ayant pour chef de file Aéroports de Paris :

Le projet industriel se fonde sur un partenariat avec ATB. Il vise un objectif de trafic à horizon 2046 (fin de la concession) de 13,9 millions de passagers, supérieur au plan de l'entreprise. Il recherche en particulier l'ouverture de nouvelles lignes entre l'aéroport Toulouse-Blagnac et les hubs européens. Une politique tarifaire compétitive sera maintenue.

La position de l'aéroport en tant que structure clef pour le développement territorial sera confortée. Le développement des activités non aéronautiques sera poursuivi. Le projet prévoit un total de 470 M€ d'investissements jusqu'en 2028 (trois prochains contrats de régulation économique).

Le projet social prévoit notamment des possibilités de mobilité dans les aéroports gérés par ADP ainsi que l'accès, sous réserve de faisabilité, au capital d'ADP et à ses plans d'épargne groupe.

2. Cube Airports SCA :

Le projet industriel est en ligne avec les prévisions préparées par la société tout en anticipant un trafic un peu supérieur à horizon de la fin de la concession (14 millions de passagers). Le plan définit six enjeux principaux : les relations avec les compagnies aériennes, la marge de progression pour les compagnies low cost, la dynamique d'ouverture vers l'international, la différenciation des services rendus, l'offre commerciale et la coopération avec Airbus. Un programme de 400 millions d'investissements sera conduit sur la durée de la concession.

Le projet social envisage un accord de participation des salariés et un plan d'intéressement des dirigeants.

3. Consortium « Symbiose »

Le projet industriel est fondé sur une croissance, sur toute la durée de la concession, du trafic de l'aéroport Toulouse-Blagnac. Elle sera axée sur l'ouverture de liaisons directes vers de nouveaux marchés européens et internationaux d'Asie, d'Amérique et du Moyen-Orient, ce qui dynamisera également le réseau existant. Le plan prévoit un trafic de passagers de 11,8 millions en 2030 et de 18,4 en 2046. L'amélioration de l'accueil et de l'offre de services (parkings, commerce, restauration) sera poursuivie pour atteindre les références internationales. Un programme d'investissement de plus de 850 M€ sera conduit sur la durée de la concession.

Le projet social comprend des engagements en matière de relations sociales et un projet d'actionnariat des salariés.

Sur le plan opérationnel, Symbiose bénéficiera du soutien de l'Aéroport de Shenzhen (sixième aéroport de Chine) et de SNC-Lavalin, groupe international d'ingénierie et de construction qui gère seize aéroports en France dont Toulouse-Francazal.

4. Un consortium ayant pour chef de file Vinci Airports :

Le plan industriel prévoit l'ouverture de nouvelles lignes entre l'aéroport Toulouse-Blagnac et les grandes métropoles européennes ainsi que les grandes villes qui structureront l'économie mondiale du XXI^{ème} siècle (avec l'objectif d'un doublement du nombre de destinations régulières et d'un trafic de 15 millions de passagers en fin de concession). Il vise à renforcer l'ancrage de l'aéroport sur son territoire du grand sud-ouest et à soutenir l'activité industrielle locale avec Airbus et l'écosystème aérospatial régional. Le développement des revenus non aéronautiques constituera un des principaux enjeux stratégiques tant pour la création de valeur que pour la qualité des services. Un montant total de 755 M€ d'investissements sur la durée de la concession est prévu.

Le projet social prévoit la création d'une cinquantaine d'emplois directs, le maintien d'un accord d'intéressement ou de participation et une ouverture, dans la mesure du possible, du plan d'épargne du groupe VINCI au personnel d'ATB.

Annexe n° 5 : les candidats à l'acquisition des parts de l'État dans la SAR Aéroports de Lyon (ADL)

NB : les données figurant dans cette annexe proviennent des avis publiés par la CPT.

I. Les candidats ayant déposé une offre indicative

Au 12 mai 2016, sept candidats recevables ont déposé une offre indicative.

1. Limak Yatirim

Limak Yatirim est un holding turc établi en 1976 dans le secteur de la construction (notamment d'aéroports, d'autoroutes et de barrages) et la gestion d'infrastructures (aéroports -Istanbul II- et ports) puis développé dans différents secteurs comme le tourisme. Limak est associé à Aéroports de Lyon pour l'aéroport de Priština (Kosovo).

2. Consortium composé de Vinci Airports, Caisse des dépôts et consignations et Crédit Agricole Assurances :

- filiale du groupe de construction et de concessions Vinci, Vinci Airports détient notamment 100 % d'ANA (aéroports du Portugal), 85% d'Aéroports du Grand Ouest, 8 % d'ADP et la gestion des deux aéroports d'Osaka ;
- la Caisse des dépôts et consignations dispose notamment du véhicule CDC Infrastructure pour investir dans les infrastructures ;
- Crédit Agricole Assurances (CAA) est le holding de tête du pôle assurances du groupe Crédit agricole et le premier bancassureur de France. CAA est actionnaire de SANEF (12,4 %) et d'ADP (4,8 %).

3. Consortium composé de Meridiam et HubCo Netherlands BV (groupe Ferrovial Airports) :

- Meridiam est une société de gestion française spécialisée dans le développement, le financement et la gestion de projets d'infrastructures publiques sur le long terme ;
- Ferrovial est un groupe espagnol de travaux publics et d'infrastructures (autoroutes Cintra et aéroports, en particulier Heathrow, *via* Ferrovial Airports).

4. Consortium « Oxygène » composé de Cube Airports SCA, Aéroport international de Genève et QIC Private Equity :

- Cube Airports a été constitué en vue de réaliser des investissements dans les infrastructures ;
- Aéroport de Genève est un établissement public autonome suisse qui gère l'aéroport de Genève ;
- QIC (Queensland Investment Corporation) est un fonds d'investissement australien fondé par le gouvernement régional du Queensland et spécialisé dans les infrastructures et l'immobilier.

5. Consortium « Connecting Lyon » composé de Ardian, Siparex, BP2L et trois caisses d'épargne (CERA, CELDA et CEPAL) :

- Ardian est une société indépendante de capital investissement, créée à l'origine par AXA, qui détient des participations dans des aéroports de province italiens (Milan, Turin, Naples) et à London Luton ;
- Siparex est une société spécialisée dans le financement des projets de développement et de transmission des PME par des investissements en fonds propres, notamment dans la région lyonnaise ;
- Banque Populaire Loire et Lyonnais est la banque populaire de la région de Lyon ;
- Caisse d'Épargne Rhône Alpes (CERA), Caisse d'Épargne Loire Drôme Ardèche (CELDA) et Caisse d'Épargne d'Auvergne et du Limousin (CEPAL) sont les caisses d'épargne de la région lyonnaise et des régions voisines.

6. Aeroporti di Roma :

Aeroporti di Roma est le gestionnaire des deux aéroports de Rome (Fiumicino et Ciampino). Il est détenu à 95 % par Atlantia, premier concessionnaire d'autoroutes d'Italie.

7. Consortium « FORLYON » composé de MIRAEL et FFP

- MIRAEL (Macquarie Infrastructure and Real Assets (Europe) Limited) est la filiale européenne de MIRA (groupe Macquarie) qui gère des fonds (dont MEIF 4) investis dans les infrastructures, notamment les aéroports (dont Bruxelles, Copenhague) et 50 % d'APRR ;
- FFP Invest est une filiale à 100 % de FFP, holding de participations de la famille Peugeot coté en bourse.

II. Les candidats ayant déposé une offre ferme

Le 4 juillet 2016, six acquéreurs éventuels ont déposé une offre ferme :

1. Consortium composé de Limak, Aéroport international de Genève et Cube IM Participations :

- Limak Yatirim est un holding turc établi en 1976 dans le secteur de la construction (notamment d'aéroports, d'autoroutes et de barrages) et la gestion d'infrastructures (aéroports -Istanbul II- et ports) puis développé dans différents secteurs comme le tourisme. Limak est associé à Aéroports de Lyon pour l'aéroport de Priština (Kosovo) ;
- Aéroport de Genève est un établissement public autonome suisse qui gère l'aéroport de Genève ;
- Cube Airports a été constitué en vue de réaliser des investissements dans les infrastructures.

2. Consortium composé de Atlantia et Aeroporti di Roma :

- Atlantia est le plus important concessionnaire d'autoroutes d'Italie et il détient à 95 % Aeroporti di Roma ;

- Aeroporti di Roma est le gestionnaire des deux aéroports de Rome (Fiumicino et Ciampino).

3. Consortium composé de Meridiam et HubCo Netherlands BV (groupe Ferrovial Airports) :

- Meridiam est une société de gestion française spécialisée dans le développement, le financement et la gestion de projets d'infrastructures publiques sur le long terme ;
- Ferrovial est un groupe espagnol de travaux publics et d'infrastructures (autoroutes Cintra et aéroports, en particulier Heathrow, *via* Ferrovial Airports).

4. Consortium FORLYON composé de MEIF 4 géré par MIRAEL (groupe Macquarie) et FFP :

- MIRAEL (Macquarie Infrastructure and Real Assets (Europe) Limited) est la filiale européenne de MIRA (groupe Macquarie) qui gère des fonds (dont MEIF 4) investis dans les infrastructures, notamment les aéroports (dont Bruxelles, Copenhague) et 50 % d'APRR ;
- FFP Invest est une filiale à 100 % de FFP, holding de participations de la famille Peugeot coté en bourse.

5. Consortium composé de Vinci Airports, Caisse des dépôts et consignations et Predica:

- filiale du groupe de construction et de concessions Vinci, Vinci Airports détient notamment 100% d'ANA (aéroports du Portugal), 85% d'Aéroports du Grand Ouest, 8% d'ADP et la gestion des deux aéroports d'Osaka ;
- la Caisse des dépôts et consignations dispose notamment du véhicule CDC Infrastructure pour investir dans les infrastructures ;
- Predica est la compagnie d'assurances-vie du groupe Crédit Agricole Assurances (CAA) qui est le holding de tête du pôle assurances du groupe Crédit agricole et le premier bancassureur de France. Le groupe CAA est actionnaire de SANEF (12,4 %) et d'ADP (4,8 %).

6. Consortium « Connecting Lyon », composé de Ardian, Lyon Connected, BP2L, CERA, CELDA et CEPAL :

- Ardian est une société de capital investissement, créée à l'origine par AXA et devenue indépendante en 2013, qui détient des participations dans des aéroports de province italiens (Milan, Turin, Naples) et à London Luton (10 millions de passagers) ;
- « Lyon Connected » est un véhicule détenu par des investisseurs de la région lyonnaise et des régions voisines (Siparex, ICMI, Apicil Prévoyance, Groupama Rhône-Alpes Auvergne, Calixte Investissement) ;
- Banque Populaire Loire et Lyonnais (BP2L) est la banque populaire de la région de Lyon ;
- Caisse d'Épargne Rhône Alpes (CERA), Caisse d'Épargne Loire Drôme Ardèche (CELDA) et Caisse d'Épargne d'Auvergne et du Limousin (CEPAL) sont les caisses d'épargne de la région lyonnaise et des régions voisines.

III. Les deux acquéreurs pressentis ayant déposé une offre finale :

Les deux acquéreurs pressentis ayant déposé une offre finale sont :

1. un consortium dont le chef de file est VINCI Airports et qui comprend la Caisse des dépôts et consignations et Predica :

- VINCI Airports (51 %)

VINCI est un acteur mondial des métiers des concessions et de la construction. Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 38,5 Md€ dont 15 % dans la branche concessions. VINCI détient notamment les sociétés gestionnaires d'autoroutes ASF et Cofiroute.

Filiale intégrale de VINCI, *via* VINCI Concessions, VINCI Airports développe, finance, construit et exploite des aéroports. Il gère 34 aéroports dans le monde dont notamment 12 en France, 10 au Portugal (ANA acquis en 2013), 3 au Cambodge, ainsi qu'en participation minoritaire les 2 aéroports d'Osaka au Japon et celui de Santiago du Chili. Le chiffre d'affaires consolidé en 2015 est de 820 M€. VINCI Airports porte également la participation de 8 % du groupe dans Aéroports de Paris.

- Caisse des dépôts et consignations (24,5 %)

La Caisse des dépôts et consignations (CDC) gère à des titres divers un total de 156 Md€ d'actifs à fin 2015. Sur sa section générale, elle a investi environ 1 Md€ en fonds propres ou quasi fonds propres dans les infrastructures, avec pour secteurs cibles les transports, l'énergie, les communications électroniques et les métiers de l'environnement.

- Predica (24,5 %)

Predica est la deuxième compagnie française d'assurances-vie avec 236 Md€ d'encours de contrats gérés fin 2015. Predica appartient au groupe Crédit Agricole Assurances (CAA) qui est le holding de tête du pôle assurances du groupe Crédit agricole et le premier bancassureur d'Europe. Predica détient notamment 4,8 % d'Aéroports de Paris et CAA est, par ailleurs, actionnaire de la société gestionnaire d'autoroutes SANEF (12,4 %).

L'acquisition de la participation dans Aéroports de Lyon par le consortium se ferait *via* une société dédiée de droit français (SAS) et serait financée en partie par endettement.

2. Un consortium « FORLYON » dont le chef de file est MIRAEL (groupe Macquarie) et qui comprend FFP Invest :

- MIRAEL (80 %)

MIRAEL (Macquarie Infrastructure and Real Assets (Europe) Limited) est la filiale européenne de MIRA (groupe Macquarie) qui gère des fonds (dont les fonds MEIF 4) investis dans les infrastructures, notamment les aéroports (dont Bruxelles, Copenhague, Aberdeen, Glasgow, Southampton) et 50 % de la société gestionnaire d'autoroutes APRR. MIRAEL intervient pour son compte et celui de MIRA et des fonds MEIF 4 LP et MEIF 4 FPCI. La participation dans la société dédiée d'acquisition du consortium se ferait par un véhicule de droit luxembourgeois détenu par les fonds MEIF 4.

- FFP Invest (20 %)

FFP Invest est une filiale à 100 % de FFP (société foncière financière et de participation), holding de participations de la famille Peugeot coté en bourse (à la capitalisation d'environ 1,6 Md€). FFP détient notamment 5,1 % de la société gestionnaire d'autoroutes SANEF.

L'acquisition de la participation dans Aéroports de Lyon par le consortium se ferait *via* une société dédiée de droit français (SAS) et serait financée en partie par endettement.

IV. Les projets industriels, stratégiques et sociaux des deux finalistes

Les principaux éléments de ces projets sont les suivants :

1. Consortium dont le chef de file est VINCI Airports :

Le projet industriel vise à consolider le positionnement de Lyon-Saint Exupéry comme aéroport européen majeur en développant le trafic tant de moyen-courrier (européen) que de long-courrier (avec l'ouverture de nouvelles routes vers l'Amérique du Nord, le Moyen-Orient, l'Asie, les Antilles), avec un objectif de 15 millions de passagers en 2032. Le segment des compagnies low cost de qualité et les compagnies long-courrier de nouvelle génération (« low fare ») seraient recherchés. Une action de reconquête de la clientèle locale serait engagée. L'intermodalité serait développée, notamment avec la SNCF, dans le contexte de la concurrence avec d'autres aéroports. Le projet vise aussi à la croissance de l'aviation d'affaires à Lyon-Bron. Par ailleurs, il propose de faire de Lyon le hub logistique multimodal sud-européen de référence. L'augmentation des revenus non aéronautiques serait accélérée.

Le projet social prévoit en particulier l'accès du personnel au plan d'épargne du groupe VINCI et aux formations offertes par la « VINCI Airports Academy », ainsi qu'une attention aux conditions de travail avec notamment un objectif de « zéro accident ».

2. Consortium « FORLYON » :

Le projet industriel vise à réaliser le potentiel de trafic de l'aéroport, en ligne avec le développement économique de la région, avec l'objectif d'un doublement du trafic d'ici 2030. De nouvelles lignes long-courrier seraient ouvertes (notamment vers l'Amérique du Nord, l'Asie et les hubs du Golfe pour améliorer la connectivité) et certaines liaisons seraient gagnées sur les aéroports concurrents. Les flux touristiques vers les Alpes seraient recherchés. La part du trafic low-cost serait accrue et les services charter seraient élargis. L'offre commerciale serait développée pour offrir une expérience client de premier plan et augmenter les revenus non aéronautiques. Les activités cargo et fret seraient promues afin que l'aéroport devienne un hub de fret au niveau européen.

Le projet social prévoit en particulier le renforcement du mécanisme d'intéressement et de participation ainsi que la création de plateformes d'échanges et de savoir-faire entre les employés des différents aéroports de MIRA.

Annexe n° 6 : les candidats à l'acquisition des parts de l'État dans la SAR Aéroports de la Côte d'Azur (ACA)

NB : les données figurant dans cette annexe proviennent des avis publiés par la CPT.

I. Les candidats ayant déposé une offre indicative

Au 12 mai 2016, sept candidats recevables ont déposé une offre indicative.

1. Limak Yatirim :

Limak Yatirim est un holding turc établi en 1976 dans le secteur de la construction (notamment d'aéroports, d'autoroutes et de barrages) et la gestion d'infrastructures (aéroports - Istanbul II - et ports) puis développé dans différents secteurs comme le tourisme.

2. Consortium « Azuralliance » composé de Allianz Infrastructure Luxembourg et Global Infrastructure Management LLC :

- Allianz Infrastructure Luxembourg est une filiale intégrale du groupe Allianz qui est le premier assureur européen (assurances dommages et assurances vie, produits bancaires) et le cinquième gestionnaire d'actifs au monde ;
- Global Infrastructure Management LLC fait partie du groupe Global Infrastructure Partners (GIP) qui est un gestionnaire de fonds américain spécialisé dans les secteurs de l'énergie, de l'eau et des transports (notamment aéroport d'Édimbourg et 42 % de celui de Gatwick).

3. Consortium composé de Vinci Airports, Caisse des dépôts et consignations, CNP Assurances et Crédit Agricole Assurances :

- filiale du groupe de construction et de concessions Vinci, Vinci Airports détient notamment 100 % d'ANA (aéroports du Portugal), 85 % d'Aéroports du Grand Ouest, 8 % d'ADP et la gestion des deux aéroports d'Osaka ;
- la Caisse des Dépôts et Consignations dispose notamment du véhicule CDC Infrastructure pour investir dans les infrastructures ;
- CNP Assurances est leader de l'assurance-vie en France et est détenu à 40 % par la CDC ;
- Crédit Agricole Assurances (CAA) est le holding de tête du pôle assurances du groupe Crédit agricole et le premier bancassureur de France. CAA est actionnaire de SANEF (12,4 %) et d'ADP (4,8 %).

4. Consortium composé de Meridiam et HubCo Netherlands BV (groupe Ferrovial Airports) :

- Meridiam est une société de gestion française spécialisée dans le développement, le financement et la gestion de projets d'infrastructures publiques sur le long terme ;
- Ferrovial est un groupe espagnol de travaux publics et d'infrastructures (autoroutes Cintra et aéroports, en particulier Heathrow, *via* Ferrovial Airports).

5. Consortium « Cap Azur » composé de Ardian, MEAG, JCDecaux et Caisse d'Épargne de la Côte d'Azur (CECAZ) :

- Ardian est une société indépendante de capital investissement, créée à l'origine par AXA, qui détient des participations dans des aéroports de province italiens (Milan, Turin, Naples) et à London Luton ;
- MEAG (MUNICH ERGO Asset Management GmbH) est la filiale de gestion d'actifs du groupe d'assurances Munich Re ;
- JCDecaux est le premier groupe de publicité extérieure au monde. Spécialisé dans l'affichage sur les autoroutes, il s'est orienté vers l'affichage urbain puis sur les aéroports ;
- CECAZ est la caisse d'épargne de la région de l'aéroport de Nice.

6. Consortium composé de Zurich Airport International AG et Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) :

- Zurich Airport est le principal aéroport de Suisse et est coté en bourse ;
- CPPIB a été créé pour gérer et investir les fonds du Canada Pension Plan et il détient notamment 40 % de l'aéroport d'Auckland.

7. Consortium « Azzurra » composé de Aeroporti di Roma et EDF :

- Aeroporti di Roma est le gestionnaire des deux aéroports de Rome (Fiumicino et Ciampino). Il est détenu à 95 % par Atlantia, premier concessionnaire d'autoroutes d'Italie ;
- EDF, à travers sa division EDF Invest, assure la gestion des investissements non cotés au sein de son « portefeuille d'actifs dédiés ».

II. Les candidats ayant déposé une offre ferme :

Le 4 juillet 2016, quatre acquéreurs éventuels ont déposé une offre ferme :

1. Consortium « Azzurra » composé de Atlantia, Aeroporti di Roma et EDF :

- Atlantia est le plus important concessionnaire d'autoroutes d'Italie et il détient à 95 % Aeroporti di Roma ;
- Aeroporti di Roma est le gestionnaire des deux aéroports de Rome (Fiumicino et Ciampino) ;
- EDF, à travers sa division EDF Invest, assure la gestion des investissements non cotés au sein de son « portefeuille d'actifs dédiés ».

2. Consortium composé de Meridiam et HubCo Netherlands BV (groupe Ferrovial Airports) :

- Meridiam est une société de gestion française spécialisée dans le développement, le financement et la gestion de projets d'infrastructures publiques sur le long terme ;
- Ferrovial est un groupe espagnol de travaux publics et d'infrastructures (autoroutes Cintra et aéroports, en particulier Heathrow, *via* Ferrovial Airports).

3. Consortium composé de Vinci Airports, Caisse des dépôts et consignations et Predica :

- filiale du groupe de construction et de concessions Vinci, Vinci Airports détient notamment 100 % d'ANA (aéroports du Portugal), 85 % d'Aéroports du Grand Ouest, 8 % d'ADP et la gestion des deux aéroports d'Osaka ;
- la Caisse des dépôts et consignations dispose notamment du véhicule CDC Infrastructure pour investir dans les infrastructures ;
- Predica est la compagnie d'assurances-vie du groupe Crédit Agricole Assurances (CAA) qui est le holding de tête du pôle assurances du groupe Crédit agricole et le premier bancassureur de France. Le groupe CAA est actionnaire de SANEF (12,4 %) et d'ADP (4,8 %).

4. Consortium « Cap Azur » composé de Ardian, MEAG, JCDecaux et Caisse d'Épargne de la Côte d'Azur (CECAZ) :

- Ardian est une société indépendante de capital investissement, créée à l'origine par AXA, qui détient des participations dans les aéroports de province italiens (Milan, Turin, Naples) et à London Luton ;
- MEAG (MUNICH ERGO Asset Management GmbH) est la filiale de gestion d'actifs du groupe d'assurances Munich Re ;
- JCDecaux est le premier groupe de publicité extérieure au monde. Spécialisé dans l'affichage sur les autoroutes, il s'est orienté vers l'affichage urbain puis dans les aéroports ;
- CECAZ est la caisse d'épargne de la région de l'aéroport de Nice.

III. Les deux acquéreurs pressentis ayant déposé une offre finale :

Les deux acquéreurs pressentis ayant déposé une offre finale sont :

1. un consortium dont le chef de file est VINCI Airports et qui comprend la Caisse des Dépôts et Consignations et Predica :

- VINCI Airports (51 %)

VINCI est un acteur mondial des métiers des concessions et de la construction. Le groupe a réalisé en 2015 un chiffre d'affaires de 38,5 Md€ dont 15 % dans la branche concessions. VINCI détient notamment les sociétés gestionnaires d'autoroutes ASF et Cofiroute.

Filiale intégrale de VINCI, *via* VINCI Concessions, VINCI Airports développe, finance, construit et exploite des aéroports. Il gère 34 aéroports dans le monde dont notamment 12 en France, 10 au Portugal (ANA acquis en 2013), 3 au Cambodge, ainsi qu'en participation minoritaire les 2 aéroports d'Osaka au Japon et celui de Santiago du Chili. Le chiffre d'affaires consolidé en 2015 est de 820 M€. VINCI Airports porte également la participation de 8 % du groupe dans Aéroports de Paris.

- Caisse des dépôts et consignations (22,51 %)

La Caisse des dépôts et consignations (CDC) gère à des titres divers un total de 156 Md€ d'actifs à fin 2015. Sur sa section générale, elle a investi environ 1 Md€ en fonds propres ou quasi fonds propres dans les infrastructures, avec pour secteurs cibles les transports, l'énergie, les communications électroniques et les métiers de l'environnement.

- Predica (26,49 %)

Predica est la deuxième compagnie française d'assurances-vie avec 236 Md€ d'encours de contrats gérés fin 2015. Predica appartient au groupe Crédit Agricole Assurances (CAA) qui est le holding de tête du pôle assurances du groupe Crédit agricole et le premier bancassureur d'Europe. Predica détient notamment 4,8 % d'Aéroports de Paris et CAA est, par ailleurs, actionnaire de la société gestionnaire d'autoroutes SANEF (12,4 %).

L'acquisition de la participation dans Aéroports de la Côte d'Azur par le consortium se ferait *via* une société dédiée de droit français (SAS) et serait financée en partie par endettement.

2. Un consortium dénommé « Azzurra » composé de Atlantia, Aeroporti di Roma et EDF Invest.

- Atlantia (65,01 %)

Atlantia, au travers d'Autostrade per l'Italia, est le plus important concessionnaire d'autoroutes d'Italie et, depuis la privatisation de 1999, son principal actionnaire est le groupe Benetton (30 % *via* Sintonia). Atlantia est également présent dans l'ingénierie et les travaux publics et a remporté des concessions autoroutières en Pologne, en Inde et en Amérique.

Atlantia détient 96 % d'Aeroporti di Roma. Le groupe a une capitalisation boursière d'environ 18 Md€.

- Aeroporti di Roma (10 %)

Aeroporti di Roma est le gestionnaire des deux aéroports de Rome (Fiumicino et Ciampino) ; il possède une participation de 15 % dans la société Aeroporto di Genova, qui gère l'aéroport de Gênes.

- EDF Invest (24,99 %)

Créé en 2013, EDF Invest, filiale à 100% d'EDF, a pour mission d'assurer la gestion du portefeuille d'investissements non cotés du groupe EDF au sein des « actifs dédiés », c'est-à-dire du fonds de réserve constitué par le groupe pour couvrir, en application de la loi, ses engagements nucléaires de long terme. Ses principales participations sont 50 % de RTE (Réseau de Transport d'Électricité) et 20 % de TIGF (Transport et Infrastructures Gaz France). EDF Invest a vocation à gérer un montant d'environ 5,5 Md€.

L'acquisition de la participation dans Aéroports de la Côte d'Azur par le consortium se ferait *via* un véhicule spécifique de droit italien et serait financée en partie par endettement.

IV. Les projets industriels, stratégiques et sociaux des deux finalistes

Les principaux éléments de ces projets sont les suivants :

1. Consortium dont le chef de file est VINCI Airports :

Le projet industriel vise à consolider le positionnement stratégique de l'aéroport de Nice Côte d'Azur en renforçant le réseau moyen-courrier européen notamment vers l'Europe du Nord et la Méditerranée, et en développant le trafic long-courrier vers l'Amérique du Nord et l'Asie. L'objectif visé est de 19 millions de passagers en 2032. Le pôle d'aviation d'affaires serait destiné à faire de VINCI Airports le premier groupe européen et Aéroports de la Côte d'Azur poursuivrait l'objectif de devenir un des premiers opérateurs mondiaux de l'activité d'escale FBO.

Le développement des revenus commerciaux sera recherché par un réaménagement des terminaux.

Le projet social prévoit l'accès du personnel à la « VINCI Airport Academy » et porte une attention aux conditions de travail avec notamment l'objectif de « zéro accident ». La participation des salariés au plan d'épargne du groupe VINCI est proposée.

2. Consortium « Azzurra » dont le chef de file est Atlantia :

Le projet industriel vise à développer l'activité des plateformes. La croissance du trafic commercial résulterait du développement des vols court-courrier, de nouvelles liaisons long-courrier et de l'impulsion des compagnies low-cost, avec un objectif de 17 millions de passagers en 2025. Le développement des revenus non aéronautiques s'appuierait sur cette croissance rapide du trafic ainsi que sur une optimisation des espaces commerciaux. La capacité de l'aéroport serait augmentée à terme.

L'aviation d'affaires et le trafic de fret (avec la perspective d'un hub européen de premier plan) seraient renforcés.

Le projet social comporte un engagement de préservation de l'emploi pendant 10 ans. Des dispositions pour l'actionnariat salarié et l'intéressement seraient étudiées.