

Le Monde

Aéroports de Paris, des centres commerciaux très lucratifs

Depuis 2009, le gestionnaire d'aéroports a transformé Roissy-Charles de Gaulle, mais aussi Orly en « machine à cash », faisant la fortune d'ADP et de ses actionnaires, notamment l'Etat qui détient la moitié du capital.

Par Philippe Jacqué et Guy Dutheil Publié hier à 06h38, mis à jour hier à 07h29

Temps de Lecture 5 min.

- [Partager sur Facebook](#)
- [Partager sur Twitter](#)
- [Envoyer par e-mail](#)
- [Ajouter aux favoris](#)

Article réservé aux abonnés



Boutiques de luxe à l'aéroport de Roissy-Charles-de-Gaulle, en 2012. BERTRAND GUAY / AFP

Est-ce un groupe aéroportuaire ou un centre commercial que l'Etat s'apprête à céder à l'occasion de la privatisation de Groupe ADP ? Depuis 2009, le gestionnaire d'aéroports a complètement changé de dimension.

Article réservé à nos abonnés Lire aussi [L'Assemblée nationale donne son feu vert aux privatisations](#)

Au fil des années, Roissy surtout, mais aussi Orly, se sont transformés en « malls ». A l'exemple de ces gigantesques temples de la consommation dans les banlieues américaines qui réunissent des dizaines d'enseignes commerciales.

Dans le même temps, les passagers sont devenus des clients. Une mue qui a fait la fortune d'ADP et de ses actionnaires, notamment l'Etat qui détient 50,63 % du capital. Pour devenir une véritable machine à cash, le groupe a adopté, en 2011, le système de la double caisse. Cette pratique comptable sépare les revenus tirés des activités aéroportuaires des recettes versées par les commerces.

A l'origine, « *le "business model" d'un aéroport c'est l'activité aéronautique classique* », explique Stéphane Alberne, président du cabinet de conseil Archery Strategy Consulting. Il tire l'essentiel de ses revenus des redevances versées par les compagnies aériennes pour faire atterrir et décoller leurs avions, mais aussi accueillir leurs millions de passagers.

Faire le plus de place possible aux boutiques

En contrepartie, le gestionnaire finance le développement de ses infrastructures, aérogares, pistes, dispositifs de sécurité et de gestion des bagages. Des relations encadrées par un contrat de régulation économique (CRE) qui fixe la progression des redevances aéroportuaires pour cinq ans. En revanche, le chiffre d'affaires généré par les activités commerciales, double caisse oblige, échappe au champ d'action du CRE.

D'où l'intérêt pour ADP de pousser les murs afin de faire le plus de place possible aux magasins et aux boutiques. La stratégie paie. Au cours des neuf premiers mois de 2018, les activités aéroportuaires de Roissy-Charles de Gaulle et Orly ont rapporté 1,42 milliards d'euros à ADP. Dans le même temps, le chiffre d'affaires des commerces s'est élevé à 742 millions d'euros. Un véritable pactole.

Dans son « Analyse économique de la régulation des redevances aéroportuaires », Estelle Malavolti, enseignante-chercheuse à l'Ecole nationale de l'aviation civile (ENAC), relève que depuis 2009, la majorité des profits d'ADP provient de ses activités commerciales. En 2017, le bénéfice net du groupe présidé par Augustin de Romanet a atteint la coquette somme de 571 millions d'euros pour un chiffre d'affaires de 3,6 milliards d'euros.

Mesuré à cette aune, le véritable indice de performance d'ADP n'est plus le nombre de décollages ou d'atterrissages d'avions mais le panier moyen par passager. En 2017, il s'est établi à 18,2 euros. Certains voyageurs rapportent plus que d'autres. Un Chinois dépenserait en moyenne 115 euros. Le groupe aéroportuaire peut se frotter les mains ! Trois ans après les attentats de 2015, les passagers internationaux sont de retour en France. Au cours des neuf premiers mois de 2018, ce sont 80 millions de personnes, contre seulement 77,3 millions il y a un an qui ont transité par les deux principaux aéroports parisiens.

Poule aux œufs d'or

Une progression de 3,4 % d'une année sur l'autre portée principalement par un trafic international en hausse de 5,6 % sur la même période. Ce regain ne se dément pas. En octobre, les passagers ont continué d'affluer toujours plus nombreux à Paris. Cette hausse, de 7,9 %, est due principalement aux touristes venus d'Amérique du Nord (+12,3 %) et d'Asie (+10 %). Une très bonne nouvelle pour ADP.

Dans ce cas, vendre une telle poule aux œufs d'or est-il justifiable ? Pour l'Etat, *« si l'actif est aujourd'hui relativement rentable, assure Martin Vial, le commissaire aux participations de l'Etat, son taux de rendement en termes de dividendes a toujours été faible du fait de l'augmentation du prix de l'action. Sur dix ans, son rendement moyen a toujours été plus faible que le reste du portefeuille. »* Autrement dit, le dividende d'ADP, qui a rapporté près 130 millions d'euros à l'Etat en 2017, reste très faible par rapport à l'importance de l'actif.

Dès lors, poursuit le haut-fonctionnaire, *« comme nous renforçons la réglementation autour du groupe et que nous prévoyons un cahier des charges très puissant, nous pouvons nous libérer de cette participation. »* Et au prix fort. *« D'un point de vue financier, la cession de ses actions n'a d'intérêt pour l'Etat que si le produit de cette cession est supérieur à la somme actualisée des dividendes qu'il pourrait toucher »* pendant 70 ans – la durée prévue de la concession –, indique François Ecalte de Fipeco dans une note. Aujourd'hui, cela correspond peu ou prou à la valorisation du groupe en Bourse, soit quelque 18 milliards d'euros, soit environ 9 milliards d'euros pour la participation de l'Etat.

En touchant 9 milliards d'euros, l'Etat ne serait cependant pas totalement gagnant. Le groupe ADP a de nombreux atouts dans sa manche et est encore loin de faire fonctionner à plein sa machine à cash. *« Sur les ventes de boutiques, les aéroports de Zurich ou Heathrow atteignent un panier moyen par passager de près de 30 euros. Le groupe ADP, avec de nouvelles surfaces qui arrivent dans les prochaines années, peut se rapprocher de ces niveaux »,* juge un analyste d'Oddo BHF.

Vers une croissance soutenue

Mieux, avec la croissance attendue du trafic aérien, l'aéroport devrait connaître une croissance soutenue, donc d'avantage de profits et de dividendes. Et il ne les tirerait pas seulement de ses boutiques. D'autres postes d'ADP sont particulièrement lucratifs : son foncier, avec quelque 411 hectares à développer dans les années à venir, et ses activités à l'international.

Alors que le gouvernement souhaite arrêter au printemps les modalités exactes de cession de sa participation, soit à un seul investisseur, soit à plusieurs investisseurs, et que les marques d'intérêts sont fortes tant de la part d'industriels du secteur ou des fonds de pension ou d'infrastructure, *« il faut que l'Etat fixe un prix minimum et renonce si ce n'est pas atteint »,* assurait début novembre M. Ecalte devant un commission du Sénat.

C'est qu'il faut agir tout de suite. *« Les actionnaires privés ont tendance à relever les redevances et à réduire la qualité, juge l'économiste. Si la régulation est très stricte*

aujourd'hui dans la loi Pacte, personne ne sait ce qui se passera dans dix ans. Le cahier des charges sera renégocié... et celui qui détient le contrat est toujours en position de force... »

Lire aussi Privatisations : de quoi l'Etat est-il (encore) propriétaire ?

« Dans cinq ans, un nouveau contrat de régulation et on ne sait pas ce que voudra faire le prochain gouvernement, nuance un analyste financier. A Zurich, le régulateur a décidé unilatéralement de modifier le périmètre régulé et de réduire la rentabilité de l'aéroport. »

Philippe Jacqué et Guy Dutheil

https://www.lemonde.fr/entreprises/article/2018/11/19/aeroports-de-paris-des-centres-commerciaux-tres-lucratifs_5385370_1656994.html