

INFRASTRUCTURE

Réinventer l'infrastructure, défi de l'année 2019



Dans les locaux du cabinet d'avocat **Gowling WLG**

Le 02 avril 2019



Au moment même où le marché européen des infrastructures signe un regain d'activité grâce aux nouveaux enjeux de la mobilité, aux énergies renouvelables et aux télécoms, les infrastructures des pays émergents commencent également à prendre leur envol. Le secteur des transports, vital pour répondre aux besoins croissants des populations et des Etats, attire tout particulièrement l'oeil des investisseurs internationaux, qui y voit de grandes opportunités sur le long terme. Cinq experts du secteur reviennent sur le bouillonnement d'activité que connaît aujourd'hui la classe d'actifs.

Xavier Leloup : Pour entrer dans le vif du sujet, comment se porte le marché de l'infrastructure en France en avril 2019 ? Des montants importants ont été levés et trouvent à se déployer en France et en Europe, mais y a-t-il un retour à l'équilibre dans le flux des dossiers greenfields ?

Ludovic Jourdanne, Eiffage : On peut commencer par dire que tout ce qui est sous forme de PPP n'existe pratiquement plus. Aujourd'hui il y a un passage obligé par la structure Fin Infra du ministère de l'Economie, qui doit agréer tout projet. Leur calendrier montre peu de projets en cours, ce qui indique que le flux de projets en PPP est à l'arrêt. Les PPP ne sont pas cependant le seul outil à la disposition des pouvoirs publics, qui reviennent à des contrats plus classiques. Ainsi, les fonds déployés sur de nouveaux projets

sont plus des DSP ou des structures un peu plus hybrides comme celle de CDG Express, qui sépare les activités de construction de celles liées à l'exploitation.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Précisons qu'il s'agit d'une part d'une concession qui porte l'infrastructure et de l'autre d'une délégation de service public en charge de l'exploitation très encadrée en termes de risque trafic et de recettes. La première a par ailleurs été qualifiée d'Organisme divers d'administration centrale (Odac).

Xavier Leloup : Quelles sont ses particularités ?

Marie-Laure Mazaud, STOA : C'est un organisme administratif de l'Etat qui ne peut emprunter sur le marché privé, ce qui fait que la dette

du projet a été contractualisée auprès de l'Etat et les fonds propres mis en place par les trois investisseurs présents au tour de table. C'est une qualification qui a été demandée pour des questions budgétaires, sachant que la concession d'exploitation a été mise en concurrence et fera appel à des financements privés, notamment pour financer le matériel roulant et le dépôt.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : L'Etat a mis un arrêt sur les PPP, mais d'autres outils juridiques pour développer des projets sont toujours disponibles.

Xavier Leloup : Avec une baisse donc des investissements greenfield.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Ce n'est pas étonnant. Aujourd'hui, le monde est en train de changer.



Ludovic Jourdanne

- Ludovic Jourdanne est Directeur de Projets dans l'équipe de Développement Infrastructure et International d'Eiffage Concessions. Le secteur aéroportuaire est un axe majeur pour le Groupe Eiffage afin de s'inscrire dans un nouveau cycle d'investissement de long terme. L'expérience du Groupe Eiffage dans la conception-construction et l'exploitation de grandes infrastructures de transports et sa maîtrise des montages concessifs sont des leviers puissants pour atteindre cet objectif.
- Ancien Directeur de Financements au sein d'Eiffage Concession et banquier en financement de projets chez Crédit Agricole Corporate & Investment Banking puis Intesa Sanpaolo à Londres.
- Il compte 10 ans d'expérience dans le montage d'opérations structurées dans les secteurs de l'infrastructure et de l'énergie, ainsi que dans les opérations de fusions-acquisitions.

Lorsque nous investissons, ce n'est pas jusqu'à dire qu'il y a beaucoup de projets de privatisation dans

Lorsque nous investissons, ce n'est plus nécessairement dans des travaux sans valeur ajoutée, le but n'est pas de construire toujours plus mais aussi de mieux utiliser les infrastructures existantes. Cela veut dire s'intéresser à d'autres sujets comme l'entretien des structures, l'activité locale ou encore le digital. L'investissement doit aujourd'hui soutenir des infrastructures qui répondent aux enjeux écologiques. Cela veut aussi dire éviter d'investir dans des projets très lourds et prendre une approche un peu plus maillée, avec une coordination renforcée entre les différentes infrastructures déjà existantes - et a priori suffisantes pour un certain nombre d'années.

Xavier Leloup : Donc la feuille de route des pouvoirs publics n'inclut plus que très peu de projets greenfield de type PPP. Mais de grands projets de privatisation occupent tout de même le devant de la scène.

Yves Lepage, Orrick RM : Je n'irais pas jusqu'à dire qu'il y a beaucoup de projets de privatisation dans

“Les opérateurs aéroportuaires essaient de développer l'activité commerciale, qui est celle qui a le plus de réserve de valeur. Cet enjeu particulier explique l'intérêt de faire rentrer des acteurs privés, qui ont la capacité et l'expertise du développement de cette activité.”

Ludovic Jourdanne

l'infrastructure. Le projet le plus emblématique est la privatisation d'Aéroports de Paris.

Jérôme Pentecoste, Gowling WLG : Il y aura aussi, sur le marché français des privatisations, les aéroports de Marseille puis de Bordeaux.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Et puis l'aéroport de Nantes-Atlantique qui revient sur le marché.

Jérôme Pentecoste, Gowling WLG : C'est un dossier un peu spécial compte-tenu de la résiliation annoncée de la concession de Notre-Dame-des-Landes.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Il y a aussi la question de l'attribution de RCEA, qui est l'une des dernières concessions autoroutières en phase de réhabilitation en appel d'offres et sur laquelle la direction générale des

Yves Lepage

- Yves Lepage est Associé d'Orrick Rambaud Martel, Responsable du Groupe Énergie et Infrastructures du cabinet à Paris et Responsable de la Practice Afrique au niveau mondial. Yves est apprécié de ses clients pour son « approche orientée vers la recherche de solutions » et est considéré comme « un vrai business partner » et un « deal-maker » selon Chambers Global 2019. Fort d'une expérience de plus de 30 ans en matière de PPP, de projets d'infrastructures internationaux et de structuration de projets en énergie, Yves Lepage conseille régulièrement des opérateurs publics et privés, des entités gouvernementales et des institutions financières dans la réalisation de leurs opérations en Europe, en Afrique et en Amérique Latine.
- Yves dispose d'une expérience considérable dans le cadre de privatisations et d'acquisitions dans le secteur des infrastructures en France et à l'international. Il a récemment conseillé le Gouvernement de Serbie dans le cadre de la privatisation de l'aéroport Nikola Tesla (Belgrade) et VINCI Airports dans le cadre de l'acquisition de neuf aéroports et trois contrats de gestion partiels à travers le rachat de la société Airports Worldwide.



infrastructures, des transports et de la mer (DGITM) agit comme délégué. Cela fait partie des sujets en cours, tout comme l'a été le Grand Contournement Ouest de Strasbourg, qui a été mis en oeuvre après beaucoup de discussions entre le secteur public et le privé.

Xavier Leloup : L'actualité est donc portée sur le suivi des dossiers existants. Avant d'arriver sur les chiffres actuels, avez-vous l'impression que le gouvernement a une doctrine claire sur son soutien aux investissements publics ?

Jérôme Pentecoste, Gowling WLG : Si l'on considère le secteur des transports et le rapport Duron qui a été rendu à la ministre en mars 2018, il est clair que la priorité est donnée à la rénovation des infrastructures existantes et non à la création de nouvelles infrastructures. Il y aura bien sûr quelques créations d'infrastructures comme les entrées

ferroviaires de la ville de Bordeaux et de Toulouse pour un coût total d'environ 1,2 milliard d'euros. Puis, dans un deuxième temps, il y aura le tronçon de la LGV Bordeaux-Toulouse et dans un troisième temps la liaison Bordeaux-

“Les investisseurs privés ont pour rôle de faire venir des compagnies aériennes parce que cela va impacter les revenus produits par l'aéroport. C'est une partie de la gestion qui reste importante.”

Yves Lepage

Dax, et enfin l'accès en LGV à l'Espagne autour de 2030. Mais ce sont des projets dont la temporalité est plus lointaine. La Ministre des Transports a choisi de repousser la construction de nouvelles infrastructures et de mettre l'accent sur la rénovation, notamment du réseau ferroviaire et du réseau routier national, lesquels sont tous deux dans un assez mauvais état. Cette politique répond en quelque sorte au “syndrome de Leverkusen”, du nom d'un pont routier allemand qui n'avait pas été entretenu pendant des décennies, avait subi des dégradations et des fissures considérables au point de devoir être mis hors service pendant plusieurs années parce que la capacité du trafic de véhicules telle qu'elle avait été anticipée lors de sa conception et de sa construction avait été dépassée et de fait multipliée par cinq.

Xavier Leloup : L'enjeu est donc l'entretien des infrastructures.

Marie-Laure Mazaud

- Marie-Laure Mazaud est directrice générale déléguée de STOA, la filiale d'investissement créée par la Caisse des Dépôts (CDC) et l'Agence française de Développement (AFD) en novembre 2017, pour investir en fonds propres et quasi fonds propres dans des projets dédiés aux infrastructures ou à l'énergie sur les pays émergents. Elle possède une vaste expérience en finance d'entreprise, fusions et acquisitions, financement de projets et gouvernance. Avant de rejoindre STOA, Marie-Laure était Directrice exécutive à la CDC, en charge du secteur des transports (2013-2017). Auparavant, elle a occupé différentes fonctions au sein du groupe Alcatel-Lucent, dont celle de directrice des financements internationaux, du crédit et du cash management sur le plan mondial (2008-2013), et de responsable des financements structurés et de projet à la Coface (1997-2004), intervenant sur plusieurs secteurs (énergie, pétrole et gaz, télécoms, métaux, transport) et supervisant dans ce cadre les financements multi-sources.
- Membre de conseils d'administration depuis près de 10 ans dans les sociétés de projet ou corporate, elle préside aujourd'hui le comité d'audit des groupes FM et Mecachrome et siège également comme administratrice indépendante à leur conseil de surveillance.



Jérôme Pentecoste, Gowling WLG:

A beaucoup d'égards, la politique de Bercy vis-à-vis des collectivités publiques se résume à contrôler leurs dépenses budgétaires. Tel est le cas des O.D.A.C., qui sont les grands opérateurs de l'État et dont la dette est consolidée et maîtrisée : ils n'ont pas le droit d'emprunter au-delà d'une maturité excédant un an, de conclure des crédits-baux ou encore de passer des marchés de partenariat, lesquels doivent être conclus exclusivement par le biais de l'État. Tout cela provient du fait que les ministères financiers ont besoin de trouver des économies budgétaires au point de se réjouir, parfois, de l'annulation de certains grands projets, en particulier des projets greenfield. Or, cette stratégie n'est pas toujours rationnelle : l'exemple de Notre-Dame-des-Landes en est une parfaite illustration : aujourd'hui certaines études montrent que les

dépenses liées au réaménagement de l'aéroport de Nantes-Atlantique, ajoutées à l'indemnisation de la résiliation de la concession de Notre-Dame-des-Landes, va au final coûter

“Les projections aéroportuaires en Afrique donnent 200 milliards de passager-kilomètre pour les vols domestiques et 900 milliards de passager-kilomètre pour les vols internationaux en 2050, contre 100 milliards aujourd'hui”

Marie-Laure Mazaud

plus cher que le coût complet du nouvel aéroport du grand Ouest confié à Vinci.

Ludovic Jourdanne, Eiffage: En ce qui concerne Nantes-Atlantique, surtout si l'on commence à prendre en compte les coûts périphériques qui vont devoir être faits pour les riverains touchés par les nuisances dues au réaménagement. Et cela est légitime. Mon sentiment sur la question n'est pas que l'État essaie de réduire les budgets ou l'investissement mais tout simplement qu'il s'agit de la suite logique de l'histoire française. Nous sommes un pays qui a fait des investissements lourds et très structurants par le passé. Aujourd'hui, c'est la rénovation et la modernisation de ces infrastructures qui correspond aux besoins de notre économie. On se rend compte qu'on a laissé de côté certaines infrastructures comme les trains du quotidien et qu'il faut

Jérôme Pentecoste

- Jérôme Pentecoste est associé du département Grands Projets au sein du cabinet Gowling WLG. Il justifie d'une expérience de 29 années en droit des investissements d'intérêt général et en particulier en droit des contrats publics. Il intervient dans la structuration juridique et financière des projets, au cours des phases de passation et d'exécution de tous types de contrats publics, principalement en PPP, baux emphytéotiques et concessions, aussi bien auprès des personnes publiques que des consortiums privés ou encore auprès des établissements financiers.
- Il est intervenu sur de très importants PPP (Balard, TGI de Paris, Cité Musicale, Condorcet) ainsi que sur des projets d'infrastructures de transport en France (PPP BPNL, PPP Tram train de la Réunion, SNCF et RATP leasing de matériels roulants, projets de la SGP, projet ferroviaire GPSO, concessions portuaires en Méditerranée et en Outre-mer) et à l'étranger (aéroports en Europe, ports en Afrique).
- Jérôme a également été impliqué sur de multiples dossiers dans les secteurs de réseaux tels que les infrastructures énergétiques et numériques (usine de déchets, fibre optique, réseaux de chaleurs, ENR).



aujourd'hui tout remettre à niveau.

Xavier Leloup : Du côté des investisseurs privés, les encours levés en infrastructure sont sur une pente ascendante. Les derniers chiffres publiés notamment par France Invest montre un encours total de 21 Mds € pour les fonds d'infrastructures français, avec une priorité pour les transports (41%) et l'énergie, à la fois conventionnelle et ENR. Mais sur la seule année 2018, on voit que les encours sont à hauteur de 4 milliards d'euros avec une inversion des priorités, l'énergie prenant le pas sur les transports. Est-ce quelque chose que vous constatez dans vos flux de dossiers ou dans vos projets ?

Marie-Laure Mazaud, STOA : Le marché de l'énergie a clairement le vent en poupe. Il est appuyé par des politiques publiques volontaristes,

notamment par l'Accord de Paris et les plans de développement nationaux, qui soutiennent le rééquilibrage du mix énergétique et amènent un certains nombres de pays, qu'ils soient

“Les besoins des nouveaux utilisateurs sont en train de créer une crise des infrastructures, soit parce qu'elles sont inexistantes, soit parce qu'elles sont insuffisantes ou inadaptées, y compris en Europe.”

Jérôme Pentecoste

développés ou émergents, à revoir leurs stratégies d'investissement dans les infrastructures. On voit donc d'un côté des projets dans les ENR qui s'exécutent sur des périodes plus courtes, et de l'autre des initiatives portées par l'IFC pour structurer et mettre en place des programmes de production d'énergie photovoltaïque ou éolienne, notamment en Afrique avec des pays tels que le Sénégal, l'Éthiopie ou le Mozambique. Vous avez également le programme GetFIT, soutenu par la KfW en Allemagne, qui cherche également à structurer le cadre contractuel de ces appels d'offres pour les rendre acceptables et bancables pour les parties prenantes.

Xavier Leloup : Donc quand on investit à l'étranger, notamment en Afrique et Amérique latine, on va directement sur des projets renouvelables ?



Marie-Laure Mazaud, STOA : Pas uniquement, même s'il faut reconnaître qu'il y a un flux important de projets ENR dans ces pays. L'Égypte, par exemple, a été l'un des pays précurseurs avec le site de Benba. Mais vous avez aussi le Maroc, demain la Tunisie...

Yves Lepage, Orrick RM : Cela dépend essentiellement des pays, on ne peut pas faire de généralités. Cela a beaucoup plus de sens de faire des projets hydrauliques au Cameroun ou au Congo que des projets photovoltaïques, d'autant que le soleil n'est pas forcément la meilleure source d'énergie dans ces pays. D'autres comme le Maroc n'ont pas autant de cours d'eau mais ont beaucoup plus de soleil, ce qui pousse logiquement au développement du solaire.

Yves Lepage, Orrick RM : Pour revenir sur les chiffres que vous avez donnés sur les encours de l'infrastructure en France et en Europe, la part de brownfield est élevée, je pense, parce que nous avons vu de nombreuses cessions de portefeuille ces dernières années. Les investissements tournent également beaucoup plus vite dans le secteur de l'énergie que dans les infrastructures, ce qui peut expliquer

le retournement des encours investis en 2018 en faveur des énergies conventionnelles et renouvelables.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Nous voyons également de nombreux développeurs, comme par exemple Quadran ou la Générale du Solaire, initialement focalisés sur la France et l'Europe, s'engager sur les pays émergents après avoir revendu tout ou partie de leur portefeuille français et européen. D'autres développeurs français ont fait le choix de s'ouvrir à de grands groupes, à l'instar du rachat de Solaire Direct par Engie ou de l'entrée de Total au capital de Direct Energie et d'Eren.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Ce sont des mouvements de capitaux qu'il faut prendre en compte. Il faut également penser aux introductions en Bourse, notamment celle de Neoen.

Yves Lepage, Orrick RM : Ces mouvements de capitaux sont plus importants en matière d'énergie car les développeurs souhaitent généralement capitaliser dès que le développement du projet est réalisé. Ils développent et ensuite ils vendent à des fonds ou à de grands groupes.

Jérôme Pentecoste, Gowling WLG :

Oui mais c'est aussi parce qu'il s'agit essentiellement de "projets privés" : ils ne présentent pas la même rigidité que les projets publics notamment quant à la fluidité du capital des sociétés de projet. Ces projets énergétiques sont également beaucoup plus "liquides" car les parcs éoliens ou solaires se développent beaucoup plus rapidement qu'un aéroport, qui prendra en moyenne entre 5 et 20 ans à sortir de terre. Les opérations se font donc beaucoup plus rapidement, d'autant que certains investisseurs se montrent assez impatients dans leur stratégie d'investissement dans les énergies renouvelables compte-tenu de la relative volatilité des tarifs de vente.

Xavier Leloup : Mais la répartition des investissements entre transports et énergie décrite par France Invest vous paraît-elle réaliste ?

Ludovic Jourdanne, Eiffage : C'est assez difficile à dire car nous ne regardons pas tant que cela le marché de l'énergie. C'est quelque chose que nous faisons plutôt en tant que concepteur-constructeur.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Je pense que cela reflète assez bien le pourcentage des opportunités que nous regardons. Nous avons un peu plus de 40% d'opérations dans les énergies renouvelables et conventionnelles, tandis que le transport représente un peu moins de 40% de nos dossiers. Un point dont il faut parler, je pense, est la montée des sujets télécoms avec notamment le développement de la fibre, que nous avons vu s'ancrent fortement en France avec le Plan numérique et qui commence à s'exporter à l'international, notamment sur les grands émergents. Le sujet des *data centers* est également de plus en plus prégnant : outre leur forte consommation d'énergie, ce sont des infrastructures qui assurent la connectivité des pays qui demande à être sécurisée, surtout dans les pays

Simon Dreschel

- Simon Dreschel est Directeur du développement pour le Groupe Edeis. Après une formation à l'Ecole Nationale de l'Aviation Civile, Simon Dreschel débute sa carrière dans un cabinet de conseil en stratégie auprès d'acteurs majeurs du transport. Il rejoint ensuite Edeis afin d'assurer l'exploitation et le développement des plateformes aéroportuaires.
- Acteur majeur dans le secteur de l'ingénierie et du management d'infrastructures, Edeis emploie plus de 1000 collaborateurs en France et à l'international. Edeis est par ailleurs le leader de l'exploitation d'aéroports en France. Grâce à sa vision innovante et durable, le groupe accompagne ses clients pour la réalisation et l'exploitation de leurs opérations de développement, d'aménagement et de valorisation des espaces et des territoires.
- Pour mémoire Edeis emploie plus de 1000 personnes et exploite aujourd'hui 19 aéroports, des parking et des trains touristiques.



en développement. Les télécoms sont donc le troisième grand marché que nous voyons se développer aujourd'hui pour les fonds d'infrastructures et qui reste hyper actif sur le M&A entre opérateurs.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Et ensuite vous avez tout ce qui est à la jointure des deux, comme par exemple la recharge des voitures électriques. Il y a aujourd'hui de nombreux investissements qui sont fait autour de la gestion électrique du parc automobile : comment le recharger, optimiser l'utilisation de l'énergie aux heures de pointe... Ce sont des sujets dont de nombreux fonds d'investissements et start-ups se sont emparés.

Xavier Leloup : Mais ce sont encore des petits montants.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Ce n'est pas aussi significatif que les grandes

infrastructures car ce secteur cherche encore son modèle. Cela prendra une fois qu'il sera identifié.

“Les revenus aéronautiques ont atteint une certaine stabilité, ce qui nous obligent à devenir des aménageurs pour développer nos revenus commerciaux et de services, à l'image de ce que fait la SNCF avec les gares. Nous devons créer des lieux de vie.”

Simon Dreschel

Xavier Leloup : Justement Marie-Laure, STOA est en partie une émanation de la Caisse des Dépôts et Consignations. La contrainte de limitation des émissions de carbone par rapport à l'aérien conduit-elle à privilégier certains types de transports comme les métros urbains, les bus rapides ou les plateformes portuaires?

Marie-Laure Mazaud, STOA : Cela a clairement un impact sur notre politique d'investissement puisque nous regardons de près les sujets d'émission carbone - sachant que nous sommes là pour faire de l'additionnalité par rapport à un marché aéroportuaire organisé principalement sous forme de privatisations qui est extrêmement actif. A titre d'exemple, le 5e round relatif à la privatisation des aéroports du Nord-Est et du Sud-Est au Brésil, avec notamment la plateforme de Recife, a vu 7 à 8 huit candidats remettre des offres extrêmement

Prévision de la croissance des besoins en infrastructures de transport (2015 vs. 2050)

Données		Afrique	Amérique Latine	Asie
Route	Croissance du nombre de voiture par personne	X3	X2	X3
	Croissance du fret transporté par route	X4	X2	X3
	Partage voiture privée vs transport en commun (2015 vs 2050), en % des déplacements	2015 : 20% vs 27% 2050 : 27% vs 25%	2015 : 40% vs 24% 2050 : 42% vs 21%	2015 : 28% vs 22% 2050 : 40% vs 21%
Rail	Croissance du fret transporté par rail	X3	X2	X3
Portuaire	Zone de saturation des capacités portuaires malgré les investissements programmés à date (2015)	Afrique Australe (saturation modérée)	N/A	Chine (Saturation modérée) Asie du Sud Est (Saturation forte) Asie du Sud (Saturation très forte)
Aéroports	Augmentation du nombre de passager	X9	X7	X5

Source : STOA

compétitives, avec l'attribution à deux opérateurs aéroportuaires déjà présents sur ce marché à des TRI relativement bas. On parle en effet de 8% d'IRR, ce qui est agressif sachant que les opérateurs vont devoir financer ces actifs avec recours sur les sponsors, le marché de la dette au Brésil n'étant pas suffisamment mature pour accepter de monter des financements sous recours sur la base de 6 à 7 fois l'EBITDA au niveau des holdings d'acquisition de ces actifs.

Comme nous sommes assez regardants sur ces projets émissifs par rapport au scénario de référence, nous préférons nous tourner vers des projets sur des pays plus enclavés qui n'ont pas d'autres solutions que l'aérien ou le maritime pour le transport de leurs passagers ou leur fret. Ce sont par exemple les archipels ou les îles, où nous avons toute notre légitimité parce qu'il n'existe pas dans ces pays d'autres alternatives de transports.

Xavier Leloup : Le réflexe aéroportuaire est-il systématique dans ces pays ?

Marie-Laure Mazaud, STOA : Lorsque l'on regarde les projections aéroportuaires sur les pays émergents, on voit par exemple une multiplication

du trafic en Afrique par trois pour les vols continentaux et par quatre pour les vols internationaux. Les prévisions donnent ainsi 200 milliards de passager-kilomètre pour les vols domestiques et 900 milliards de passager-kilomètre pour les vols internationaux à l'horizon 2050, contre 100 milliards aujourd'hui pour chacun. Ces multiples sont assez similaires sur l'Amérique latine et l'Asie du Sud-Est, avec cependant un prisme plus marqué sur le développement des vols régionaux, notamment parce qu'il existe un déséquilibre entre le nombre de vols internationaux et le nombre de vols régionaux et domestiques dans ces zones géographiques.

Yves Lepage, Orrick RM : C'est assez difficile de comparer les aéroports africains aux aéroports asiatiques ou sud-américains. Je vais caricaturer un peu, mais au niveau de l'aéroportuaire les pays africains sont là où nous étions en 1960.

Jérôme Pentecoste, Gowling WLG : Le précédent Ministre des Transports du Maroc avait l'habitude de dire que "les aéroports marocains ne sont que des gares routières aménagées". Et pour remédier à ce constat il avait essayé de lancer, à la fois, un programme de privatisation des sociétés publiques

aéroportuaires, qui n'a pas été mis en oeuvre, et un programme de création de nouveaux aéroports modernes.

Yves Lepage, Orrick RM : Et encore, le Maroc représente le haut du panier de l'aéroportuaire africain. Cela donne une idée de ce que l'on peut trouver à Ouagadougou (Burkina Faso).

Xavier Leloup : On est très loin des galeries commerciales que l'on trouve en Europe.

Yves Lepage, Orrick RM : Le problème est que les pays africains ont des aéroports en mauvais état. J'étais il y a une quinzaine de jours à Kigali, au Rwanda, cela saute aux yeux, bien que le Rwanda soit un mauvais exemple car il est en train de construire un nouvel aéroport.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Pour moi, l'Afrique recèle d'opportunités sur le long terme en la matière. Nous devrions voir le nombre de passagers voyageant par avion multiplié par 9 en Afrique d'ici à 2050, contre x5 en Asie, x7 en Amérique du Sud et seulement x2,5 en Europe. Les masses en jeu sont bien sûr différentes, mais on voit bien que les équilibres vont changer au cours des prochaines décennies.

Jérôme Pentecoste, Gowling WLG :

Cela veut aussi dire que les besoins de ces nouveaux utilisateurs sont en train de créer une crise des infrastructures soit parce qu'elles sont inexistantes, soit parce qu'elles se révèlent insuffisantes et souvent obsolètes, y compris en Europe ! D'où ces épisodes du troisième aéroport parisien fantôme et de l'aéroport du Grand-Ouest en France : la crise des infrastructures est annoncée et elle sera un accélérateur de l'externalisation.

Xavier Leloup : Les besoins semblent tout de même plus criants dans les pays émergents, notamment en Afrique. Le continent attire de nombreux investisseurs, à commencer par la Chine et des pays du Moyen-Orient. Comment les investisseurs français et européens font-ils pour se démarquer face à cette concurrence ?

Yves Lepage, Orrick RM : Les investisseurs peuvent déjà compter sur une importante présence française dans l'aéroportuaire. Egis a investi dans plusieurs aéroports africains, ADP et Bouygues sont en train de construire un nouvel aéroport à Antananarivo à Madagascar...

Ludovic Jourdan, Eiffage : Ils restent concentrés sur l'Afrique de l'Ouest et Madagascar.

Yves Lepage, Orrick RM : Oui. L'Afrique de l'Est est un peu plus sobre puisqu'il n'y a pas encore d'aéroports en voie de privatisation. Cela fait 5 ou 6 ans que le sujet est évoqué au Nigeria, et des investisseurs ont fait savoir qu'ils étaient intéressés, mais j'ai quelques doutes sur la possibilité que cela se fasse prochainement.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Au-delà du secteur aéroportuaire, il faut prendre en compte le fait que les pays émergents, notamment l'Afrique, ont une carte à jouer au niveau de leur façade maritime et de leurs infrastructures



portuaires et logistiques. Une partie des grands projets d'infrastructure en Afrique concerne aujourd'hui le développement de hubs pour gérer l'import-export et les trafics interrégionaux, qui sont importants et croissants. Et là encore les positions françaises sont assez remarquables, qu'il s'agisse de Bolloré Transport et Logistique, de CMA-CGM, du groupe LDA ou de nouveaux acteurs comme Arise qui fait partie de la galaxie Olam. Ce qui est intéressant, c'est que tous aujourd'hui se développent et se déploient en essayant de dépasser la logique pure des terminaux vraciers, conteneurs, minéraliers et/ou intégrant le stockage de matières premières clé pour le développement économique local ou régional. Leur objectif est de créer le lien avec l'hinterland, à la fois en termes de transport, de logistique et d'inter-modalité. Les entreprises développent une offre logistique de bout en bout pour maîtriser les flux et l'acheminement des marchandises.

Concernant le secteur routier, les programmes d'investissement sont beaucoup plus développés du côté de l'Amérique latine, à l'instar du programme 4G (Quatrième Génération) promu par la Colombie

et en cours de réalisation ; c'est un vrai succès de réhabilitation des infrastructures routières pour accompagner la croissance et le développement de régions jusqu'ici enclavées. Cela sert aussi à assurer l'intermodalité entre les zones de production et les ports d'exportation du pays.

Xavier Leloup : Nous venons d'évoquer de nombreux types de transports, comment l'aéroportuaire se distingue-t-il du ferroviaire et du routier ? Est-ce un transport un peu plus hybride ? Le traitement des grands dossiers aéroportuaires de ces cinq dernières années donne l'impression que les galeries commerciales ont un rôle central dans le marché....

Ludovic Jourdan, Eiffage : Les aéroports sont une infrastructure assez légère au final si l'on regarde l'intégralité de la chaîne de valeur du secteur aérien. Les passagers n'y restent pas longtemps. C'est un maillon central, mais ce n'est pas celui qui engendre le plus de coûts. Les investissements les plus importants ont déjà été faits : les pistes de décollage et



d'atterrissage sont là, il existe une gare permettant d'y accéder... L'enjeu des investissements est donc d'agrandir la capacité des aéroports et de les moderniser, qui est limitée par rapport à l'ensemble de l'activité : vous pouvez mettre quelques centaines de millions d'euros pour doubler un terminal, mais cela change peu la base économique utilisée.

Si l'on se concentre sur le marché français, nous avons la spécificité d'avoir un marché aéronautique très régulé, notamment au niveau des tarifs. Cela veut dire que la rentabilité que vous pouvez obtenir d'un aéroport est encadrée par la loi. Ce que les opérateurs essaient donc de faire, et c'est déjà le cas d'ADP et de l'aéroport de Nice, c'est de développer une partie de l'activité qui ne soit pas touchée par ces réglementations, en l'occurrence l'activité commerciale, qui est celle qui a le plus de réserve de valeur. Cet enjeu particulier explique l'intérêt de faire rentrer des acteurs privés, qui ont la capacité et l'expertise du développement de cette activité afin d'avoir des aéroports ayant des sources de revenus complémentaires.

Xavier Leloup : Mais quand un acteur privé entre au capital d'un aéroport, il prend une participation dans la gestion des deux activités...

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Il prend tout mais à peu de choses près, tous les acteurs privés ont le même business plan en ce qui concerne la partie aéronautique, du fait de la régulation du secteur.

Yves Lepage, Orrick RM : Je ne suis pas tout à fait d'accord.

Xavier Leloup : Vous pensez à une partie trafic ?

Yves Lepage, Orrick RM : Oui. Les investisseurs privés ont pour rôle de faire venir des compagnies aériennes parce que cela va impacter

les revenus produits par l'aéroport. C'est une partie de la gestion qui reste importante, d'autant que la séparation des activités qui vient d'être évoquée, si elle est juste, ne concerne que les pays développés. Le duty-free est inexistant dans les pays en voie de développement et le sera encore pendant des années.

Xavier Leloup : Pourquoi ?

Yves Lepage, Orrick RM : Parce que ce n'est pas le sujet pour ces pays.

Marie-Laure Mazaud, STOA : C'est une question de pouvoir d'achat.

Yves Lepage, Orrick RM : Aussi, mais le sujet de l'aéroportuaire pour les pays émergents est avant tout le développement économique. Quel pays va devenir le hub du continent africain, par exemple ? C'est une question importante puisque qu'aujourd'hui vous êtes quasiment obligé de passer par Paris pour faire un voyage au sein du continent... Ce n'est pas tolérable à terme et il va bien falloir que certains aéroports deviennent des hubs régionaux. Ce sont des projets que l'on retrouve en Ethiopie, en Afrique du Sud, au Kenya, en Turquie ou encore au Maroc.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Mais là on parle de compagnies aériennes. Ce sont elles qui peuvent agir sur cette question des liaisons aériennes et des destinations. Le rôle des aéroports est assez secondaire.

Yves Lepage, Orrick RM : Oui bien sûr, mais encore faut-il que des compagnies aériennes se positionnent sur ce marché. Et je pense sincèrement que l'on va voir émerger, dans les vingt prochaines années, deux ou trois grandes compagnies aériennes africaines qui vont pousser le trafic inter-régional.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Et c'est une réalité que la répartition entre les revenus régulés de l'aéroportuaire et



les revenus non-aéronautiques est déjà à 50-50 en Asie, ce qui montre bien le développement de la classe moyenne asiatique et la montée en puissance de son pouvoir d'achat, mais aussi le choix des pays asiatiques de faire des aéroports de vraies plateformes commerciales. En Europe, cette répartition atteint 60-40, tandis qu'elle est nettement moins développée sur le continent africain, avec une répartition de 70-30 en faveur de l'activité aéronautique. Il y a donc des marges de manoeuvre et de progression considérables.

Yves Lepage, Orrick RM : Les préoccupations des investisseurs ne sont pas les mêmes selon les continents, c'est vrai. En Afrique, la question principale pour un investisseur est celle des revenus aéronautiques. L'intérêt également de l'augmentation du trafic aéroportuaire pour un investisseur en Afrique est aussi que la taxe aéroportuaire générée par le trafic international peut être payée autrement qu'en monnaie locale et souvent sur des comptes bancaires situés à l'extérieur du pays.

Xavier Leloup : C'est à dire ?

Marie-Laure Mazaud, STOA : La taxe aéroportuaire est le plus souvent



gérée par l'Association internationale du transport aérien (IATA) et facturée directement aux compagnies aériennes, qui paient ensuite cette taxe sur des comptes offshore, qui permet d'assurer le remboursement des investissements et de reverser sous forme de concession une partie au concédant en fonction du niveau des trafics atteints. C'est comme cela que des dossiers comme l'aéroport de Madagascar ont pu voir le jour et être montés.

Xavier Leloup : Et aujourd'hui en France, la répartition des revenus dans les aéroports européens dont faisait état Marie-Laure un peu plus tôt concerne-t-elle aussi les aéroports régionaux ?

Simon Dreschel, Edeis : Ce que nous constatons sur notre réseau, c'est que globalement les revenus aéronautiques plafonnent. Nous avons fait ce qu'il fallait dans le sens où ils sont modifiés lorsque nous avons de gros investissements liés à des réglementations européennes. Je pense notamment aux aires dégagées à aménager en bout de piste, qui nécessitent de gros investissements et une renégociation des tarifs avec les compagnies aériennes, mais si l'on reste sur un rythme normal les revenus

aéronautiques ont atteint une certaine stabilité, ce qui nous oblige à devenir des aménageurs pour développer nos revenus commerciaux et de services, à l'image de ce que fait la SNCF avec les gares. Nous devons créer des lieux de vie.

Cela veut aussi dire internaliser des marges : le carburant, par exemple, pourrait être un axe futur de notre développement. C'est un métier que nous regardons de près car il a un fort potentiel de marge à aller chercher dans ce domaine-là. D'ailleurs nous avons aujourd'hui des pétroliers qui travaillent sur ce sujet.

Xavier Leloup : Pour fournir en carburant les compagnies aériennes ?

Simon Dreschel, Edeis : Oui, c'est une activité que nous avons déjà récupérée sur certains de nos sites.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Comme le ferait un supermarché, en somme.

Simon Dreschel, Edeis : Voilà, nous fournissons ce service avec comme avantage de ne plus avoir besoin d'un intermédiaire comme Total ou BP pour fournir du carburant aux avions. Cela nous oblige à être assez créatifs



sur nos contrats, d'autant plus que nous sommes implantés sur des petits sites en termes de trafic. Si pour certains l'aéroportuaire régional est un Bordeaux ou un Toulouse, pour nous il s'agit plutôt de l'aéroport de Tarbes, de Tours ou de Nîmes. Ce sont de petits aéroports qui ont des problématiques très différentes concernant les compagnies aériennes, puisque nous constatons aujourd'hui qu'elles sont en train de désertier ces sites "secondaires". Là où il existait auparavant des lignes reliant Annecy à Paris, ce n'est plus le cas aujourd'hui.

Xavier Leloup : Quel avenir, du coup, pour ces sites régionaux ?

Simon Dreschel, Edeis : C'est à l'exploitant et à sa créativité de faire en sorte que l'aéroport soit exploitable et vivable pour une société privée. On doit être créatif sur la façon de générer des revenus, mais aussi être créatifs sur les propositions que nous pouvons faire aux concédants sur la manière de financer des lignes aériennes. Une des plus grandes questions aujourd'hui lorsque nous négocions nos contrats est de savoir comment les concédants vont nous aider à conserver un Ryanair qui nous coûte très cher, nos lignes charters.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : On en arrive presque à décider pour la compagnie.

Simon Dreschel, Edeis : Je pense que vous avez la même réponse que moi. Et aujourd'hui un de nos autres soucis vient de compagnies aériennes, notamment Air France Hop, dont la stratégie sur le régional est totalement illisible. Nous voyons bien qu'ils ont récemment vendu tous leurs avions ATR, qui sont typiques du régional, mais c'est très difficile d'en obtenir quelque chose.

Yves Lepage, Orrick RM : Comment marche exactement votre stratégie sur le fuel ? Vous achetez à terme ?



Simon Dreschel, Edeis : L'objectif est d'avoir une filiale Edeis Fioul qui achète du carburant et qui revend directement aux compagnies aériennes.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Du coup il faut tout de même gérer les questions de logistique et de stockage. Parce qu'aujourd'hui cette activité relève du domaine domanial, nous ne faisons que louer le terrain à un pétrolier qui vient installer son service. Donc, si j'ai bien compris, votre business model consiste à passer au cran supérieur en devenant propriétaire de système de distribution.

Simon Dreschel, Edeis : C'est aussi une grosse prise de risques. Lorsque nous faisons cela sur un petit aéroport qui a une équipe de 10 personnes, il faut les former au fonctionnement du système de ravitaillement. Mais les marges que nous arrivons à internaliser en valent la peine.

Yves Lepage, Orrick RM : Vous prenez également le risque du prix du carburant ?

Simon Dreschel, Edeis : On prend le risque du prix du carburant mais aussi le risque des négociations. Lorsque nous avons en face de nous un Ryanair, c'est toujours un peu sportif. Mais le modèle tient la route pour l'instant.

Xavier Leloup : Donc c'est à la fois un modèle de diversification de votre activité et un modèle d'internalisation des marges. Gérez-vous également l'intermodalité des infrastructures en mettant en place des panneaux photovoltaïques, par exemple ?

Simon Dreschel, Edeis : C'est intéressant parce que en ce moment nous croulons sous les demandes d'installation de panneaux solaires. Nous avons pratiquement une vingtaine de sociétés qui nous ont contacté depuis six mois pour nous proposer d'installer du photovoltaïque

sur nos sites. C'est comme s'il y avait eu un réveil du marché autour de l'idée d'installer des centrales solaires dans les aéroports.

Xavier Leloup : L'envisagez-vous ?

Simon Dreschel, Edeis : Nous n'avons pas encore identifié la finalité du processus et sa viabilité sur le long terme. Mais nous regardons cela de près.

Marie-Laure Mazaud, STOA : C'est une piste qui permet de "verdir" ce type d'infrastructure. Pour mettre en cela en perspective, la consommation énergétique de l'aéroport d'Heathrow est de 55 MW en pleine puissance annuellement, ce qui n'est pas grand-chose pour 80 millions de passagers par an. Un aéroport de taille moyenne consomme environ 10 MW, soit l'équivalent d'une cimenterie. Si l'efficacité énergétique des aéroports est un des enjeux du secteur, elle passe avant tout par la gestion de la climatisation et de l'éclairage. Ce sont les deux postes qui peuvent permettre de faire des économies significatives. La problématique est là même pour les *data centers*, qui peuvent consommer jusqu'à 35 MW voire même au-delà pour les plus puissants.

Xavier Leloup : Il s'agit là de consommation pour compte propre, mais les aéroports ne peuvent-ils pas devenir des fournisseurs d'électricité ?

Simon Dreschel, Edeis : C'est l'objectif de ces projets, dont l'idée première est de réinjecter l'électricité produite dans le réseau énergétique français.

Xavier Leloup : Cela soulève aussi la question du foncier, qui a beaucoup été évoquée au sujet de la privatisation du groupe ADP. Les aéroports régionaux français sont-ils également de gros propriétaires fonciers ?

Simon Dreschel, Edeis : Aujourd'hui, en tant qu'exploitant, nous avons un périmètre qui nous est délégué sur un contrat de trois ans. Ce n'est pas une temporalité permettant de mettre en place certains projets.

Jérôme Pentecoste, Gowling WLG : La maîtrise du foncier est en effet fondamentale pour le développement des projets. Actuellement le foncier des aéroports parisiens appartient, en vertu de la loi, à ADP, mais ce ne sera plus le cas après la privatisation. Concernant les aéroports régionaux, le foncier n'appartient pas au concessionnaire, il s'agit d'un bien domanial ce qui n'exclut cependant pas la faculté pour l'exploitant de valoriser ce domaine sous forme de parcs solaires, développements immobiliers ou autres. Cette possibilité et cet équilibre sont propres à chaque concession.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Il faut demander une autorisation, mais c'est quelque chose qui se fait déjà avec de l'immobilier, par exemple. Pour rebondir ce sujet, je pense qu'il faut prendre en compte le fait que le foncier autour des aéroports est un foncier qui a de la valeur, qui est précieux. L'utiliser pour des panneaux photovoltaïques peut potentiellement représenter un manque à gagner. Si l'on prend l'exemple de Toulouse, qui est un aéroport enclavé et en centre urbain, il y a beaucoup plus à gagner en utilisant le foncier pour faire des bureaux ou des hangars liés à l'activité aéronautique. Même le concédant va préférer ce type d'investissement, d'autres terrains en dehors de la concession ayant plus d'intérêt pour faire du photovoltaïque.

Xavier Leloup : On aurait pu penser, au contraire, que cela permettrait d'économiser du foncier.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Non justement, il y a une préférence pour des activités commerciales connexes à l'aéroportuaire. C'est un arbitrage



à faire : si l'on a une réserve foncière que l'on peut utiliser pour faire du photovoltaïque sur un aéroport, tant mieux, mais il s'agit plutôt d'un « luxe ». Et puis il faut aussi prendre en compte certains sujets réglementaires comme le danger d'un effet miroir pour les pilotes d'avions.

Xavier Leloup : A la lueur de tout ce qui a été dit sur les modèles économiques des infrastructures aéroportuaires, les valorisations des aéroports régionaux peuvent-elles rejoindre celles des aéroports internationaux, où la concurrence à l'achat est très forte ?

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Il y a je pense deux sujets. Dans le cas d'une délégation de service public, vous n'êtes pas là pour valoriser l'activité économique pour acheter un actif. L'observation des valorisations doit donc se faire sur des opérations de vente de titres dans le cadre d'une privatisation ou d'une vente de gré à gré. Les valorisations sont en effet très élevées, en partie parce qu'il s'agit d'un secteur en forte croissance mais également parce que nous sommes aujourd'hui sur une phase de transformation technologique des aéroports à travers le développement des compagnies aériennes à bas coût. L'information qui circule depuis une quinzaine d'années, c'est que les compagnies aériennes traditionnelles n'ont connu que peu de croissance, ce qui signifie que toute la croissance du trafic en Europe est due au modèle économique des compagnies aériennes low-cost, qui savent opérer des avions en continu et qui, grâce à des prix plus faibles, arrivent à remplir leurs avions. Or, le poids grandissant de ces compagnies dans le chiffre d'affaires des aéroports demande de réaliser des investissements dans le fonctionnement de ces infrastructures pour mieux gérer les flux de passagers.

Xavier Leloup : Cela concerne l'activité purement aéronautique.

Quand est-il des services au sol ?

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Il y a aussi des travaux à faire pour augmenter la capacité commerciale des aéroports. Il ne me semble pas du tout déraisonnable de prévoir une croissance annuelle de 5% ou plus de cette activité dans les grands aéroports régionaux français, par exemple. L'intérêt étant de profiter de ces investissements pour réorganiser le design des aéroports autour de cette activité commerciale : remettre les commerces au centre, développer des espaces de vie pour ne pas dispatcher les passagers dans de petites salles d'embarquement. L'autre grand sujet, c'est l'appropriation de toute la chaîne de valeurs, du moment où le passager quitte son domicile au moment où l'avion décolle de l'aéroport. Côté passager, cela va passer par la création de plateformes de services : réservation de taxis ou de places de parking, chambres d'hôtels... Côté aérien, on va trouver cet exemple très intéressant de la distribution du carburant, mais aussi toute la question de l'assistance aux compagnies : tri des bagages, enregistrement automatique...

Simon Dreschel, Edeis : Sur ce point nous avons déjà internalisé l'assistance aux opérateurs, notamment avec l'aviation d'affaires, qui est un axe important du trafic aérien en Europe et qui se maintient très bien. C'est quelque chose que nous essayons de développer sur nos plateformes secondaires, qui permettent d'accéder directement à des zones géographiques spécifiques sans passer par les hubs. L'avantage du domaine de l'assistance est que cela appartient au secteur des services, qui n'est pas soumis à des réglementations : vous faites de la conciergerie, vous réservez les taxis et les hôtels, vous vous occupez des questions alimentaires... Ce sont des revenus à aller chercher pour se diversifier.

Xavier Leloup : Les activités connexes des aéroports sont donc

beaucoup plus vastes que les galeries commerciales. Ludovic, vous disiez que cela explique partiellement les niveaux de valorisations ?

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Cela fait partie des choses qui font pour moi la différence entre les investisseurs.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Il ne faut cependant pas oublier que la croissance du trafic est relativement soutenue de manière globale, avec des prévisions de croissance annuelle de 3% à 7% en fonction des zones géographiques, ce qui assure des niveaux de valorisation élevés. Pour revenir sur le sujet des compagnies low-cost, je pense qu'il ne faut pas négliger les âpres négociations commerciales qui existent entre ces sociétés et les plateformes aéroportuaires, les compagnies aériennes faisant payer très cher leur présence aux aéroports régionaux ; cela est loin d'assurer à ces derniers la rentabilité.

En revanche, ce modèle ne s'est pas encore vraiment exporté en Asie ou en Amérique latine et je pense qu'il faut s'attendre à des développements de la part des compagnies low-cost vers ces zones géographiques, qui vont voir leur trafic régional très fortement s'intensifier au cours des 20 prochaines années.

Xavier Leloup : Peut-on s'attendre à voir des compagnies à bas coût organiser des liaisons internationales à partir de grands aéroports régionaux ?

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Vous faites référence au virage des avions monocouloirs longue distance, à savoir les A321 qui peuvent désormais traverser l'Atlantique ? C'est en effet un changement qui est attendu. Ce sont des lignes qui devraient être relativement plus faciles à remplir si l'on vise les 250 passagers par vol. Dans les projections à 20 ans que nous sommes en train de faire pour l'aéroport



de Lille, par exemple, on imagine en effet avoir quelques vols hors Europe à destination du continent américain ou des hubs du Moyen-Orient, notamment en Turquie. Mais la mise en place de ces destinations repose surtout sur le dos des compagnies aériennes, les opérateurs d'aéroports ne pouvant qu'avoir un rôle de facilitateur en attirant les compagnies aériennes prêtes à sauter le pas.

Xavier Leloup : Pour finir sur cette question de l'optimisation, le numérique constitue-t-il un bond technologique dans la gestion des flux pour les aéroports ? Que doivent-ils attendre ces infrastructures ?

Simon Dreschel, Edeis : Cette question a déjà été traitée sur les grandes plateformes aéroportuaires françaises. Le sujet est peut-être moins important pour les petites plateformes, notre valeur ajoutée se trouvant dans le maintien d'infrastructures vieillissantes et l'optimisation des coûts de maintenance, ces aéroports

ayant été construits pour la grande majorité dans les années 50. Nous proposons également du digital, mais là encore principalement à destination de l'aviation d'affaires à travers la réservation de salons d'équipages et d'autres services.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Un aspect fort du digital est je pense l'utilisation du système d'information central, qui permet de savoir quand un avion est en train d'atterrir et combien de passagers sont à bord. Sa diffusion dans l'ensemble de l'aéroport pourrait par exemple permettre de fournir des informations aux commerces sur le trafic attendu un ou deux jours à l'avance, ce qui leur permettrait de se staffer en conséquence. En alertant tous les acteurs de la plateforme en temps réel, on facilite la prise en charge des flux et des imprévus.

Xavier Leloup : Pour finir, on a vu ADP avoir quelques déboires à l'international avec la construction d'un nouvel aéroport en Turquie. En

France, l'aéroport de Notre-Dame-des-Landes a lui été un bon exemple du risque sociétal, politique et environnemental. Les observateurs pointent également le risque commercial, dû au taux de mortalité des compagnies aériennes. Où se trouve aujourd'hui le risque lorsque l'on investit dans les infrastructures aéroportuaires ?

Ludovic Jourdanne, Eiffage : A mon avis, le risque réglementaire est important parce qu'aujourd'hui en France, on achète des aéroports dans un environnement de réglementation incertain dans l'aéroportuaire. Les valorisations des aéroports de Lyon, Nice et Toulouse ont été faites sur la base d'un cadre réglementaire sur le point d'évoluer. Au mieux dans ce secteur, on a cinq ans de visibilité !

Xavier Leloup : Ce n'est pas basé sur la situation actuelle ?

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Non, car de nombreux acteurs considèrent

que la réglementation telle qu'elle est faite aujourd'hui rencontre un point de retournement puisque plus que de limiter les hausses des redevances, elle entraîne une baisse de ces dernières. Il y a sans doute des ajustements qui vont être pris pour permettre pour que les tarifs évoluent sur des périodes plus longues et plus en adéquation avec la durée des investissements capacitaires nécessaires.

Xavier Leloup : Donc aujourd'hui, la majorité des aéroports français facturent moins aux compagnies aériennes ?

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Oui, de façon unitaire. Un aéroport est constitué d'une base de coûts fixes. Du coup, lorsque le trafic est multiplié par 2, vos coûts eux ne changent pas, ce qui vous force à baisser d'autant vos tarifs parce que votre rentabilité doit être fixe. C'est pour cela que les opérateurs espèrent que la réglementation sera a minima amendée pour aller vers une stabilité des redevances aéronautiques. L'autre enjeu est qu'une nouvelle réglementation puisse laisser les bénéfices de la diversification des activités aux aéroports : le système de caisse unique qui prévaut aujourd'hui pénalise la diversification des activités en subventionnant automatiquement l'activité aéronautique, ce qui force la baisse des redevances aéronautiques.

Xavier Leloup : Mais ce système est de caisse unique n'est pas répandu.

Marie-Laure Mazaud, STOA : C'est un cas spécifique à la France.

Yves Lepage, Orrick RM : Il est extrêmement rare de voir le système de caisse unique à l'étranger. On y trouve plutôt le système de double-caisse, qui consiste en une réglementation des redevances aéroportuaires par l'autorité de régulation tandis que l'activité commerciale est du ressort du privé, et donc non-réglée. Ensuite comme il s'agit généralement

de concessions, une partie du bénéfice de l'opérateur est reversée à l'Etat sous la forme d'une redevance. Donc l'Etat en profite.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Sachant qu'il y a généralement une taxe aéroportuaire qui constitue une large part des revenus du concessionnaire et qui varie en fonction des prévisions de trafic sur lesquelles il s'est accordé avec l'Etat pour financer une part importante des nouveaux investissements et assurer également un certain niveau de rentabilité.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Je pense d'ailleurs que c'est aujourd'hui l'un des problèmes de la privatisation d'ADP. L'inquiétude du grand public repose sur le fait de ne pas vendre assez cher si les recettes extra-aéronautiques venaient à augmenter considérablement, mais d'un côté cela sera aussi le talent du nouvel acquéreur d'y arriver !

Yves Lepage, Orrick RM : Mais on ne sait pas pour l'instant comment ce projet va évoluer.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Effectivement l'Etat a de nombreux outils pour assurer un bon équilibre financier au sein de la concession. Par exemple, c'est quelque chose que vous avez sur les projets autoroutiers récents avec des mécanismes de partage des fruits de la concession qui s'enclenchent lorsque la courbe des recettes atteint certains montants et entraîne des versements au bénéfice de l'Etat.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Cela peut aussi prendre la forme d'une réduction de la durée de la concession, qui revient donc plus tôt dans les mains de l'Etat si le niveau cumulé des recettes constatées dépasse celui arrêté par les parties au sein du contrat de concession.

Xavier Leloup : Les modèles autoroutiers pourraient donc servir



d'inspiration pour la privatisation d'ADP.

Yves Lepage, Orrick RM : Cela existe en effet dans beaucoup de concessions à l'étranger. Cela serait cependant un peu différent du modèle autoroutier, qui est uniquement lié à la problématique du trafic.

Yves Lepage, Orrick RM : C'est généralement cet outil qui est utilisé dans les concessions autoroutières parce qu'il n'y a pas assez de trafic. Cela peut cependant poser un problème dans les pays où la surveillance du concédant est laxiste, avec une extension indéfinie de la concession par les pouvoirs publics. Mais le partage des fruits de la concession se fait dans de nombreux aéroports à travers le monde, et j'espère que ce mécanisme verra le jour sur la privatisation du groupe ADP.

Marie-Laure Mazaud, STOA : Pour revenir à la question principale, je pense que les enjeux des infrastructures de transport sont aujourd'hui liés à des réglementations spécifiques à chaque pays. D'autres enjeux vont cependant devenir de plus en plus prégnants en France, notamment à travers la loi sur la transition énergétique, qui impose



Jérôme Pentecoste, Gowling WLG:

Le projet d'aéroport de Notre-Dame-des-Landes a été abandonné pour des raisons (officiellement) environnementales touchant à l'impact d'une infrastructure greenfield sur un espace de biodiversité. Le réaménagement de Nantes-Atlantique va rencontrer un obstacle à la fois similaire et différent. L'extension de l'infrastructure vers la zone la moins urbanisée conduira à des expropriations et surtout va rapprocher les pistes d'une réserve naturelle classée Natura-2000, et donc fortement protégée. La prolongation de la piste Sud et la création d'une seconde piste orthogonale pour augmenter le trafic aérien devrait également entraîner une hausse sérieuse des nuisances sonores. Un fonds de compensation des riverains concernés est en train de se mettre en place. Le sujet est donc différent de celui de Notre-Dame-des-Landes, mais il promet d'être tout aussi complexe avec de potentiels recours de la part de riverains ou d'associations environnementales.

Xavier Leloup : Donc on a juste déplacé le problème.

Jérôme Pentecoste, Gowling WLG :

C'est un peu l'ironie de l'histoire du grand aéroport du grand ouest : le problème environnemental avait été déplacé de Nantes à Notre-Dame-des-Landes et aujourd'hui il revient à Nantes...

Bilal Chennoune, Magazine des Affaires : Cette question de la résilience des infrastructures est-elle mieux maîtrisée par l'utilisation des données ?

Marie-Laure Mazaud, STOA : L'Agence française de Développement travaille à la mise en place d'outils et de méthodologies pour quantifier les effets de résilience et de verrouillage des infrastructures. Il existe aujourd'hui en France peu d'entreprises qui récoltent des données sur le climat pour réaliser

aux parties prenantes de préciser leur scénario de référence et leur contribution et de mettre en place des méthodes d'analyse en cohérence avec la transition bas-carbone. Je pense également la vulnérabilité et à la résilience des infrastructures et à leur capacité à s'intégrer à un écosystème urbain et environnemental dans un contexte de changements climatiques relativement importants. C'est un sujet qui monte en puissance chez les investisseurs institutionnels pour lesquels le reporting de ces risques est devenu une obligation et l'analyse de la résilience dans le cadre des due diligence une réalité.

Xavier Leloup : La loi sur la transition énergétique va donc conditionner la nature des investissements ?

Marie-Laure Mazaud, STOA : Elle va imposer beaucoup plus de transparence et de règles aux acteurs sur ces sujets-là. Je pense que personne n'a encore véritablement mesuré son impact sur les exigences en matière de normes de construction, notamment par rapport au risque d'inondation, de crue...

Jérôme Pentecoste, Gowling WLG: La durabilité et la résilience des infrastructures ont une résonance

toute particulière lorsqu'il s'agit des concessions de longue durée, de l'ordre de 30 ou 40 ans. La remise en état des infrastructures au concédant en fin de contrat est un vrai sujet parce que cela exige de se projeter dans une perspective très lointaine avec des facteurs croissants d'incertitude. Nous avons travaillé avec Yves, il y a une quinzaine d'années, sur un dossier de financement du système de tri-bagages de l'aéroport de Roissy. A l'époque, les cellules de stratégie au sein d'ADP essayaient de savoir quel serait à moyen ou long terme le mode de consommation des passagers du système de tri-bagages. L'objectif étant de déterminer si nous n'étions pas en train de financer quelque chose dont l'utilisation serait décroissante, ou inadaptée, ce qui aurait sans doute été le cas pour un terminal consacré aux vols courts. Or, le tri-bagages en question se trouvait dans un hub international et un aéroport de transit. La résilience et l'usage des infrastructures sont donc des sujets à maîtriser avant de se lancer dans leur transformation et rénovation.

Xavier Leloup : C'est un sujet typique de l'infrastructure durable. Vous évoquez tout à l'heure l'aéroport de Nantes-Atlantique... C'est le retour du sujet Notre-Dame-des-Landes ?



ces calculs, la majorité se trouvant aux Etats-Unis. L'objectif aujourd'hui est de développer en France nos propres outils et bases de données afin d'avoir la maîtrise de ces sujets et de pouvoir ainsi accompagner au mieux les politiques publiques locales et internationales.

Ludovic Jourdanne, Eiffage : Il s'agit de la première phase, celle de la mesure.

Marie-Laure Mazaud, STOA : On est au tout début mais il y a une vraie volonté d'aller plus loin.

Yves Lepage, Orrick RM : Dans les pays en voie de développement, notamment en Afrique, on se heurte au problème de réalité. Il faut que ces pays se développent.

Marie-Laure Mazaud, STOA : On ne peut pas en effet les empêcher. Mais on peut essayer de les accompagner dans cette transition en leur faisant bénéficier des meilleures pratiques et analyses.

Yves Lepage, Orrick RM : Je suis d'accord. Cependant, les banques de développement internationales vont devoir à un moment commencer à appliquer le principe de réalité et proposer une mise en oeuvre plus pragmatique de leurs standards de performance, car aujourd'hui de moins en moins d'investisseurs souhaitent travailler avec elles.

Marie-Laure Mazaud, STOA : L'autre sujet que nous n'avons pas évoqué, c'est l'impact que va avoir la dette publique contractualisée avec la Chine sur la capacité des Etats africains à la rembourser. Il faut se demander vers quel scénario on s'oriente aujourd'hui : un rachat des actifs stratégiques pour compenser le non paiement des échéances, comme la Chine le fait en Grèce, au Portugal et au Kenya. Une annulation partielle ou totale de la dette et la création d'un club sino-africain à l'image du Club de Paris ? C'est un vrai sujet puisqu'aujourd'hui, près de 50% des investissements en Afrique sont faits par la Chine sur

financements publics chinois. Certains projets sont absolument pharaoniques par rapport aux besoins des pays. Cela a pu en inciter certains à ne pas déclarer la totalité de leur dette externe aux instances de Bretton Woods et à devoir la restructurer pour respecter la trajectoire de réduction de leur endettement externe et leur capacité à l'assumer à travers la collecte de la fiscalité locale. Et je ne suis pas certaine aujourd'hui que le FMI est une vision très claire et exhaustive de la situation de la dette externe des pays africains à l'égard de la Chine. On peut donc s'attendre à des surprises à ce sujet dans les prochaines années, et ce d'autant dans un contexte du prix du baril durablement bas et de recettes fiscales qui peinent à suivre.

Xavier Leloup : Merci à tous. ■