

Contexte :

Le 17 juillet 2020, l’Autorité de Régulation des Transports (ART) a lancé une consultation publique sur la méthodologie à retenir pour l’estimation du CMPC des périmètres régulés des aéroports de plus de 5 millions de passagers. Cette consultation a pour but de préciser ou de décliner l’avis de cadrage rendu par l’ART le 17 février 2020 concernant les aéroports de Paris, dans le cas notamment d’aéroport de tailles différentes et non cotés, dans le cadre d’homologation tarifaire annuelle ou de Contrat de régulation économique (CRE), tout en tenant compte des éventuels effets de la crise sanitaire d COVID-19.

La présente contribution a pour objet de présenter l’avis de la Compagnie Air France concernant les 6 questions de la consultation publique.

Préambule :

Nous estimons que la crise actuelle ne modifie pas les grands paramètres du CMPC et que la méthodologie définie dans l’avis de cadrage du 17 février 2020 peut continuer à s’appliquer dans ses grandes lignes pour tous les aéroports de plus de 5 millions de passagers.

D’un point de vue général les aéroports entrant dans le cadre de la régulation économique sont des entités avec un fort pouvoir de marché et qui ne subissent pas de réelle concurrence.

La réglementation économique leur est toujours très favorable en leur laissant une grande liberté sur de nombreux sujets : le choix d’établir un CRE ou non, le choix de mettre fin à un CRE existant sans consultation des compagnies, le choix de procéder ou non à l’homologation annuelle des tarifs, la possibilité d’un aménagement du régime de caisse...

De plus, certaines dispositions du cahier des charges type applicable aux concessions prévoient le versement d’une compensation par le concédant en cas de survenance d’un évènement relevant de l’imprévision ou de la force majeure de nature à bouleverser l’équilibre économique de la concession. Si la crise sanitaire née de l’épidémie de covid-19 devait engendrer un tel bouleversement de l’équilibre économique de son contrat de concession, les sociétés aéroportuaires seraient ainsi fondées à se prévaloir de ces dispositions auprès de l’Etat qui en apprécierait le bien-fondé.

Les derniers financements obtenus par certains aéroports montrent que, malgré la crise actuelle et les difficultés qui frappent l’ensemble du transport aérien, les aéroports sont toujours considérés par les établissements financiers comme peu risqués.

Le CMPC accordé aux aéroports sur le périmètre régulé devrait donc refléter cette situation monopolistique et cette asymétrie des rapports entre compagnies et aéroports.

Question n°1 – Estimation ex ante du paramètre - T impôts

Faudrait-il, selon vous, moduler cette approche ? Le cas échéant, de quelle manière, pour quelles raisons ?

Nous estimons qu'il est préférable de déterminer le CMPC en se basant sur la loi de finances en vigueur à la date de la saisine, et sur les seuils prévisionnels du périmètre régulé d'autre part.

Question n°2 - Estimation du Kd ex ante à partir de la moyenne ex post d'un indice de rendement d'obligations d'entreprises à long terme : note de crédit

a. Les cotes de crédit émises par la Banque de France vous paraissent-elles appropriées pour déterminer l'indice de rendement d'obligations d'entreprises à long terme ? Pour quelles raisons selon vous ?

b. Le cas échéant, quelle conversion entre les échelles préconiserez-vous ? Pour quelles raisons ? c. En l'absence de notation récente par une agence de notation de l'entreprise opérant le périmètre régulé, quelle autre méthode d'encadrement de l'estimation de la note de crédit du périmètre régulé préconiserez-vous ? Le cas échéant, quelles conversions entre les échelles, suggèreriez-vous ?

Les cotes de crédit émises par la Banque de France n'étant pas aussi documentées et disponibles que les notations réalisées par des agences, leur utilisation nous semble plus délicate. En outre, les établissements bancaires l'utilisent principalement pour des raisons techniques (collatéral autorisé auprès de la BCE si note supérieure à 4+ - équivalent BBB-) mais moins souvent pour déterminer le coût du crédit, d'autant plus sur des entreprises de grande taille telles que les aéroports. Nous recommandons donc une certaine prudence quant à l'utilisation de cette cote car celle-ci est moins éprouvée par les marchés financiers que les cotes classiques.

Par conséquent, en l'absence de notation récente, notre recommandation est de se baser plutôt sur d'autres méthodes d'estimation du coût du crédit (via comparables principalement).

Question n°3 – Estimation du Kd ex ante à partir de la moyenne ex post d'un indice de rendement d'obligation d'entreprise à long terme : durée de la moyenne

a. Quelle durée estimez-vous la plus pertinente de retenir dans le cadre d'un CRE d'une durée inférieure à 5 ans ? Pour quelles raisons selon vous ?

b. Quelle durée estimez-vous la plus pertinente de retenir pour une homologation tarifaire en dehors du cadre d'un CRE ? Pour quelles raisons selon vous ?

En plus des critères de justesse et de stabilité, le choix de la période utilisée pour calculer le CMPC ne devrait pas être à l'origine d'arbitrages économiques.

Il nous semble pertinent de converser une durée d'historique de 5 ans, quelle que soit la durée du CRE ou même en l'absence de CRE, afin de supprimer toute opportunité d'arbitrage.

Celles-ci pourraient par exemple inciter l'aéroport à choisir la durée de la moyenne afin de ne capturer dans l'historique que les années permettant une moyenne des taux la plus élevée possible.

De même, l'aéroport pourrait être incité à déterminer la durée du CRE en fonction d'une certaine durée d'historique afin de ne conserver que les années les plus favorables.

Question n°4 - Estimation du Kd ex ante à partir des prévisions ex ante de l'opérateur : points d'attention

Dans le cadre de l'estimation du Kd à partir des prévisions ex ante de l'opérateur, souhaitez-vous faire part de points d'attention particuliers à l'Autorité ?

Nous ne sommes pas favorables à une estimation ex-ante de la part des aéroports pour les raisons suivantes :

- Un mélange entre indicateurs ex-ante et ex-post présente des problèmes d'homogénéité qui affectent la pertinence du CMPC
- Des possibilités d'arbitrage sont possibles pour l'aéroport (cf. Question 3 : favoriser l'ex-ante lorsque les taux montent, l'ex-post lorsque les taux baissent)
- Tenir compte d'anticipations dans le calcul du coût de la dette n'incite pas l'aéroport à optimiser celle-ci puisqu'il pourra, à posteriori, en reporter le coût sur les compagnies.

Nous considérons par conséquent qu'une méthode unique ex-post se basant sur des indicateurs de marché est la solution à la fois la plus objective et la plus transparente.

Question n°5 - Couplage des approches

Dans le cadre des homologations de tarifs annuels notamment, que pensez-vous de croiser des méthodes (avec ou sans pondération) dont les estimations ne sont pas mises à jour à la même fréquence ?

Chacune des méthodes possibles a ses limites : les données de marché ne s'appliquent pas qu'aux bornes du périmètre régulé, les données issues de la régulation ne couvrent pas forcément le bon horizon temporel, ... Il nous semble donc important de considérer et croiser toutes ces données, avec leurs imperfections, afin d'obtenir la meilleure estimation globale.

Comme SwissEconomics, nous notons que le Beta devra dépendre du type de régulation, du type de demande et de la situation concurrentielle. Selon nous, la taille de l'aéroport et de sa zone de couverture sont également des éléments à prendre en compte.

La présence de données de marché est essentielle puisque ce sont sur les marchés que les opérateurs se financent réellement. En particulier, si un opérateur est coté, il sera important de s'assurer que tout beta divergeant de sa valeur de marché est justifiable (périmètre différent par exemple).

Question n°6– Mesure des bêtas aéroportuaires cotés : durée

Dans le cadre de CRE d'une durée de moins de 5 ans, ou dans le cadre d'homologations tarifaires annuelles en dehors d'un CRE, faudrait-il selon vous de retenir une durée de mesure des bêtas des actifs aéroportuaires cotés autre que de 5 ans ? Si oui, quelle durée préconisez-vous ? Pour quelles raisons ?

De la même manière que pour la profondeur d'historique de Kd, nous sommes favorables à une durée de 5 ans afin de limiter les opportunités d'arbitrages entre compagnies et aéroports.