



Réponse à la consultation de l'Autorité de Régulation des Transports (France) sur le coût du capital 2020





1. IATA et notre position

L'IATA a fourni une réponse approfondie lors de la consultation de 2019 sur le coût du capital. Cette position demeure inchangée.

La crise COVID-19 est un événement exceptionnel et, bien que certaines mesures temporaires puissent être nécessaires, il n'y a aucune raison ou justification pour revoir de manière significative la méthode de calcul du coût du capital.

L'ensemble des prises de position de l'IATA peuvent être téléchargées à www.iata.org/airport-charges ou www.iata.org/airport-development

2. Réponses aux questions

Les sous-sections de cette partie du document correspondent aux questions de l'Autorité.

2.1. Estimation ex ante du paramètre $t_{\text{impôts}}$

L'ajustement des taux d'imposition en fonction des taux d'imposition futurs et non confirmés peuvent introduire un risque inutile dans le modèle. Par conséquent, nous croyons que les taux d'imposition actuellement adoptés dans la loi devraient s'appliquer. Si des cas particuliers devaient avoir lieu (e.g. homologation en même temps que le changement d'un taux d'imposition) l'Autorité devrait quand même avoir le droit de déroger à ce principe.

2.2. Estimation du K_d ex ante à partir de la moyenne ex post d'un indice de rendement d'obligations d'entreprises à long terme : Note de crédit

Nous ne connaissons pas le système de cotes de crédit utilisé par la Banque de France et nous n'avons pas de position spécifique. Si la méthodologie publiée poursuit les mêmes objectifs que ceux des grandes agences de notation et reflète les mêmes types de risques, nous ne voyons aucune raison d'exclure ce système de notation, hormis le fait qu'elle ne considère pas des entreprises peut-être plus comparables hors France.

Dans tout état de cause, d'autres informations contextuelles devraient être pris en compte. De nombreux aéroports sont détenus ou exploités par des groupes aéroportuaires au niveau national ou international. Il serait injuste d'imposer aux utilisateurs des aéroports Français les risques encourus par une société mère pour d'autres activités. Si les aéroports ont reçu des prêts de l'État, cela devrait également être pris en considération.

2.3. Estimation du K_d ex ante à partir de la moyenne ex post d'un indice de rendement d'obligation d'entreprise a long terme : durée de la moyenne

L'objectif de l'utilisation du coût historique de la dette est de voir si la dette a été contractée efficacement dans le passé et, sinon, de s'assurer que ceci se fait à l'avenir. À cet égard, la durée de la période réglementaire ne devrait pas avoir d'incidence directe sur l'évaluation de la dette historique. Le coût de la dette historique ne devrait pas être le seul paramètre pris en compte. Le seul impact que nous voyons serait la mesure dans laquelle l'Autorité estime que l'exploitant pourrait réalistement refinancer ou s'endetter davantage en fonction de la durée de la période, car on peut supposer que c'est plus difficile à court ou moyen terme. L'Autorité se

doit d'être vigilant sur des changements de méthode de la part des exploitants qui viserait à inclure/exclure certaines périodes afin d'augmenter le coût de la dette. L'Autorité devrait veiller à ce que les exploitants ne renoncent pas à des accords pluriannuels simplement afin de contourner cet aspect.

2.4. Estimation du Kd ex ante à partir des prévisions ex ante de l'opérateur : points d'attention

- La part de la dette bancaire par rapport à la dette obligataire et la raison du choix
- Tout contrat ou engagement pris par l'exploitant de l'aéroport sur son niveau d'endettement qui empêche de se refinancer librement. (Par exemple, l'Autorité ne devrait pas sanctionner un accord avec une société mère ou l'État, par exemple, si celui-ci empêche le financement efficace de l'aéroport.)
- La prise en compte des sources disponibles de financements publics
- La prise en compte des options de financements à taux préférentiels, par exemple des prêts « verts » pour les investissements environnementaux
- L'impact des emprunts pour les activités non aéronautiques, y compris les investissements à l'étranger, surtout par rapport à l'incidence sur la cote de crédit de l'exploitant de l'aéroport au pays
- Les articles dans les contrats de concession qui exigeraient ou autoriseraient l'intervention de l'État (voir les articles 39 et 74 dans le contrat de concession type utilisé en France) qui modifierait le profil de risque de la dette de l'exploitant

2.5. Couplage des approches

La comparaison des instruments avec des fréquences d'échantillonnage différentes ne semble pas, à priori, théoriquement cohérente. Il serait préférable d'exécuter deux analyses – une sur chaque fréquence. Cependant si les données ne sont pas disponibles, l'Autorité pourrait envisager cette option.

2.6. Mesure des betas aéroportuaires cotés : durée

Le profil de risque d'un aéroport par rapport au marché devrait être relativement stable au fil du temps. C'est pourquoi les ajustements statistiques tels que la convergence vers un bêta de 1,0 ne sont pas pertinents pour les aéroports. Par conséquent, nous ne voyons pas la pertinence de modifier le calendrier des estimations historiques strictement en fonction de la durée de la période réglementaire. L'exploitant aéroportuaire ne devrait pas avoir la liberté de choisir la durée qui convient uniquement dans l'objectif d'augmenter sa rémunération des capitaux.