

ACCUEIL (/)

ÉCONOMIE FRANCE ([HTTPS://WWW.LESECHOS.FR/ECONOMIE-FRANCE/INDEX.PHP](https://www.lesechos.fr/economie-france/index.php))

BUDGET FISCALITÉ

Le précédent des autoroutes plane sur la privatisation d'ADP

INGRID FEUERSTEIN ([HTTPS://WWW.LESECHOS.FR/JOURNALISTES/INDEX.PHP?ID=21996](https://www.lesechos.fr/journalistes/index.php?id=21996)) | Le 19/03 à 18:13



La loi Pacte de Bruno Le Maire devrait acter le principe de nouvelles privatisations, dont Aéroports de Paris. - Shutterstock

Les conditions de la cession du bloc de l'Etat dans Aéroports de Paris risquent de faire débat, douze ans après la privatisation controversée des autoroutes.

L'Etat est-il en train de brader des « bijoux de famille », au risque de se priver de confortables dividendes futurs ? La question a toutes les chances de s'inviter dans le débat politique, alors que la future **loi Pacte de Bruno Le Maire doit acter le principe de nouvelles privatisations** (https://www.google.fr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwiQ3LTr5_jZAhWMOxQKHdZtBcQQFggnMAA&u_socite%2Fgouvernement%2F0301026340896-comment-lexecutif-prepare-les-privatisations-2139056.php&usg=AOvVaw1ZFfkRyeadCy3ZZNLRKcjn). Les échanges pourraient se cristalliser autour d'Aéroports de Paris, compte tenu des similitudes avec les autoroutes, cédées par l'Etat en 2006. Une infrastructure importante, régie par une concession, et dont les revenus sont confortés par un trafic attendu en hausse.

À LIRE AUSSI

> **SONDAGE Privatisations : le gouvernement doit encore convaincre les Français** (<https://www.lesechos.fr/economie-france/budget-fiscalite/0301455520969-privatisations-le-gouvernement-doit-encore-convaincre-les-francais-2162358.php>)

Ancien magistrat de la Cour des comptes, François Ecalte, doute que la vente du bloc de l'Etat de 50 % dans Groupe ADP (https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_action-a-dividende-prioritaire.html#xtor=SEC-3168) soit une bonne affaire. « *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 sur une durée infinie* », analyse-t-il dans une note publiée sur le site Fipeco. Si l'Etat attend indéfiniment un dividende de 130 millions d'euros par an, avec l'hypothèse d'un **taux d'actualisation** (https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_taux-dactualisation.html#xtor=SEC-3168) de 2 %, il devrait obtenir au moins 6,5 milliards d'euros de la cession, soit quasiment la valeur boursière de ses titres. Comme **le souligne la députée PS Valérie Rabault** (<https://www.lesechos.fr/economie-france/budget-fiscalite/0301455290497-valerie-rabault-sur-les-privatisations-le-gouvernement-prepare-une-veritable-usine-a-gaz-2162361.php>), il sera sans doute difficile d'atteindre ce prix si ADP conserve ses terrains.

Dividendes en hausse

Et encore, l'hypothèse retenue par l'analyse de Fipeco d'un taux d'actualisation de 2 % est conservatrice. « *Le résultat d'ADP et donc ses dividendes pourraient beaucoup augmenter à l'avenir* », souligne l'auteur, citant la perspective de hausse du **résultat opérationnel** (https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_resultat-dexploitation.html#xtor=SEC-3168) de 30 % à 40 % attendue par le groupe entre 2014 et 2020. Les deux aéroports parisiens, Roissy et Orly, tablent sur une croissance du trafic aérien et sur une meilleure valorisation de leur immobilier commercial.

Pour ne pas céder toute souveraineté sur cet actif sensible, le gouvernement souhaite négocier une concession de longue durée (70 à 80 ans) qui encadrerait le régime juridique d'ADP. Là encore, des questions se posent sur la façon dont l'Etat peut réguler ces activités. S'il fixe des conditions trop strictes sur l'usage des terrains ou l'exploitation des équipements aéroportuaires, cela risque de peser sur le prix que seront prêts à mettre les acquéreurs.

Précédent des autoroutes

Le précédent des autoroutes devrait inciter à la prudence (https://www.lesechos.fr/08/04/2015/lesechos.fr/0204206559296_autoroutes---retour-sur-six-mois-de-bras-de-fer-entre-l-etat-et-les-concessionnaires.htm). La Cour des comptes a épinglé à plusieurs reprises la gouvernance de relations entre l'Etat et les exploitants. « *Le ministère chargé des Transports ne négocie pas avec les sociétés concessionnaires d'autoroutes dans un cadre lui permettant de disposer d'un rapport de force favorable* », alertait la Cour dans un rapport de 2013. D'où des tarifs de péages en forte hausse, bien supérieure à ce qui est autorisé par décret.

Sans compter que l'Etat s'est privé de solides dividendes. **Dans un rapport publié en 2014** (https://www.lesechos.fr/18/09/2014/LesEchos/21774-064-ECH_le-rapport-qui-denonce-la---rente-autoroutiere-.htm), l'Autorité de la concurrence relevait que les sociétés d'autoroute privatisées (c'est-à-dire hors Cofiroute), ont versé presque 10 milliards de dividendes entre leur privatisation en 2006 et 2013. On n'est plus très loin des 15 milliards encaissés par l'Etat lors de la cession... Cette étude montrait que le taux de **distribution de dividendes** (https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_distribution-de-dividendes.html#xtor=SEC-3168) était bien supérieur (95 %) après la sortie de l'Etat qu'avant (57 %).

Ingrid Feuerstein

@In Feuerstein (https://twitter.com/In_Feuerstein)

5/10/16