



Recommandations du Surveillant des prix au Conseil fédéral concernant la révision de l'Ordonnance sur les redevances des aéroports

Décembre 2015 / Zaa

EXECUTIVE SUMMARY

L'ordonnance sur les redevances aéroportuaires (ci-après l'Ordonnance) dans sa forme actuelle permet l'application de taxes aéroportuaires plus élevées que celles qui devraient être appliquées en régime de monopole avec des prix régulés. De plus, l'Ordonnance est structurée d'une manière excessivement complexe, ce qui rend le contrôle approfondi des redevances aéroportuaires difficilement applicable dans un délai raisonnable et accroît les risques de recours de la part des compagnies aériennes.

Sans certains correctifs, l'Ordonnance continuera à produire des dommages, que l'on peut estimer à plusieurs dizaines de millions par an, sur l'économie suisse. Les passagers et les compagnies aériennes ne sont pas les seuls à payer cette lourde facture. À terme, on peut aussi envisager un impact négatif pour les liaisons aériennes au départ de la Suisse, avec comme conséquence une perte d'importance des hubs de Zurich et Genève ainsi que des effets négatifs pour l'ensemble de la place économique suisse.

La solution optimale pour garantir des redevances équitables serait d'adopter l'approche single-till. En alternative, la situation actuelle peut être considérablement améliorée par l'introduction de correctifs dans l'application de l'approche dual-till.

La Surveillance des prix recommande de procéder aux modifications suivantes de l'Ordonnance :

1. Au niveau de la **rémunération adéquate du capital** :

- 1.1 Afin de garantir une rémunération conforme au risque selon les standards de régulation du prix, il faudrait intégrer les modifications suivantes dans la méthode de calcul du WACC :
 - Appliquer la moyenne géométrique pour l'estimation de la prime de risque du marché ;
 - Appliquer la moyenne calculée sur les cinq dernières années pour l'estimation du taux d'intérêt sans risque ;
 - Mesurer le debt premium à l'aide de la moyenne des écarts entre les rendements mensuels des obligations de la Confédération à huit ans et ceux des obligations des secteurs de l'industrie et du commerce à huit ans, sur une période de cinq ans, selon les indications fournies par le Bulletin mensuel de statistiques économiques de la BNS ;
 - Calculer le beta et la structure du capital avec les moyennes des valeurs du groupe d'aéroports défini par le régulateur. La structure du capital doit être déterminée sur la base de la moyenne sur 5 ans de la structure du capital, présentée dans le bilan de fin d'année publié dans le rapport annuel, au lieu d'être déterminée sur la base du prix du marché.
- 1.2 Appliquer un taux de rémunération du capital (WACC) unique à toutes les activités couvertes par l'Ordonnance, y compris les activités commerciales côté piste et l'activité de stationnement dans les parkings.



2. Au niveau du **traitement des activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles** :

- 2.1 Intégrer **les activités commerciales côté piste** dans le till *air-side* réglementé par l'Ordonnance, ou, en alternative, régler la participation au financement du secteur *air-side* en fonction d'une répartition de la plus-value économique calculée sur la base de la contribution des usagers d'aéroports aux recettes des activités commerciales côté piste.
- 2.2 Intégrer **l'activité de stationnement des automobiles** dans le till *air-side* réglementé par l'Ordonnance et répartir les taxes sur les parkings en une composante « couverture des coûts » et une composante « écologique ». Seul la rémunération adéquate du capital peut être distribuée à l'actionariat. Les recettes de la composante « écologique » doivent être attribuées à un fonds affecté au financement de projets dans le domaine de la protection de l'environnement dans l'aéroport, ou en tout cas, être déployé afin de générer des économies proportionnelles aux usagers des aéroports.

3. Au niveau de la **procédure pour la définition des redevances aéroportuaires** :

- 3.1 Modifier la procédure pour la définition des redevances aéroportuaires afin que pour chaque période tarifaire, les aéroports de Genève et de Zurich fournissent aux partenaires de la négociation et à l'OFAC une synthèse de la proposition pour la nouvelle période tarifaire, avec les informations-clefs qui permettent de justifier le montant de redevances proposé par l'aéroport.
- 3.2 Modifier la procédure de décision en cas d'échec des négociations, de manière à ce que les redevances aéroportuaires soient fixées par l'OFAC à travers un calcul détaillé des coûts, grâce aux informations fournies dans la synthèse de proposition pour la nouvelle période tarifaire qui est fournie au début des négociations par les aéroports de Genève et de Zurich.



1. Avant-propos

En comparaison européenne, les montants des redevances aéroportuaires des aéroports de Genève et encore plus, de Zurich, se plaçaient à un niveau très élevé avant même l'entrée en vigueur de la nouvelle ordonnance sur les redevances aéroportuaires (ci-après l'Ordonnance). Les augmentations qui suivent l'application de l'Ordonnance élargissent encore plus ces écarts de prix. Le niveau excessivement élevé des redevances a, par exemple, conduit EasyJet, l'une des compagnies aériennes les plus actives en Suisse¹, à renoncer de développer ses activités au sein de l'aéroport de Zurich. Il est triste de constater que pour cette raison, bien que Zurich représente une destination très attrayante, la compagnie britannique considère qu'il n'est pas financièrement soutenable de fournir ses services dans la plus grande agglomération suisse.

Dans le cadre des consultations relatives à l'interpellation Bieri², même la conseillère fédérale Doris Leuthard, compétente dans l'affaire, a concédé devant le Conseil des Etats que le Conseil fédéral avait élaboré l'ordonnance sur les redevances aéroportuaires de manière très favorable aux aéroports³. Elle a souligné que le Conseil fédéral devra examiner une nouvelle fois quel est le poids qui sera accordé aux recettes en provenance du parking et des magasins, montant particulièrement important pour l'aéroport de Zurich.

L'impasse dans les négociations sur les nouvelles redevances aéroportuaires entre l'aéroport de Zurich et les compagnies aériennes, suivi par les recours déposés auprès du Tribunal fédéral administratif (TAF) par les compagnies aériennes contre l'approbation de l'Office fédéral de l'aviation civile (OFAC) des nouveaux tarifs, représente un autre exemple clair des défauts de la nouvelle Ordonnance⁴. L'admission partielle du TAF des recours contre l'approbation des nouvelles redevances aéronautiques⁵, à première vue, n'a pas résolu les problèmes de fonds : l'application de taxes aéroportuaires beaucoup trop élevées, la position de force excessive des aéroports dans la négociations des tarifs et la complexité de l'application, qui accroît les risques de recours de la part des compagnies aériennes et rend la coopération entre les parties prenantes de plus en plus difficile.

Sans certains correctifs, l'Ordonnance continuera à produire des dommages, que l'on peut estimer à plusieurs dizaines de millions par an, sur l'économie suisse. Les passagers et les compagnies aériennes ne sont pas les seuls à payer cette lourde facture. À terme, on peut aussi envisager un impact négatif pour les liaisons aériennes au départ de la Suisse, avec comme conséquence une perte d'importance des hubs de Zurich et Genève ainsi que des effets négatifs pour l'ensemble de la place économique suisse.

Afin de faciliter la tâche au Conseil fédéral, la Surveillance des prix a analysé de manière approfondie l'Ordonnance, afin de mettre en évidence ces défauts principaux et d'élaborer des propositions d'amélioration.

2. Point de départ

La réglementation des redevances aéronautiques a été redéfinie dans le cadre de la révision partielle de la loi fédérale sur l'aviation (LA ; RS 748.0). Partant de ces nouvelles dispositions, le Conseil fédéral a édicté en 2012 l'ordonnance sur les redevances aéroportuaires (RS 748.131.3 ; ci-après l'Ordonnance). Cette

¹ En 2014, plus de 10 millions de passagers desservis à travers les aéroports de Genève et Bâle.

² Interpellation Bieri Peter du 5.6.2013 (13.3394 « Redevances aéroportuaires à Zurich »)

³ http://www.parlament.ch/ab/frameset/d/s/4910/422150/d_s_4910_422150_422353.htm.

⁴ Les recourantes ont contesté la pertinence de la répartition des actifs immobilisés, coûts et revenus entre le secteur relevant de l'exploitation (couvert par les redevances) et le secteur non lié à l'exploitation (à but lucratif) de l'aéroport.

⁵ Voir Arrêt du Tribunal administratif fédéral du 25 juin 2015 dans la cause A-7097/2013



Ordonnance réunit toutes les redevances sous la notion de "redevances aéroportuaires", à l'exception des redevances spécifiques d'utilisation et d'accès.

Selon l'avis de la Surveillance des prix, l'Ordonnance dans sa forme actuelle :

- permet l'application de taxes aéroportuaires plus élevées que celles qui devraient être appliquées en régime de monopole avec des prix régulés. L'un des éléments conduisant à des taxes excessives est le mode de calcul de la rémunération du capital, qui n'est pas conforme à la pratique développée par la Surveillance des prix. En effet, la méthode de calcul décrite dans l'Ordonnance, offre la possibilité de réaliser des bénéfices excessifs dans les secteurs où l'aéroport dispose d'une position dominante ;
- est structurée d'une manière excessivement complexe. Les risques de fautes formelles conduisant à des recours, comme on l'a vu par exemple avec le cas de l'aéroport de Zurich⁶, sont très importants. De plus, la complexité de détermination des tarifs selon les prescriptions de l'Ordonnance, rend le contrôle approfondi des redevances aéroportuaires difficilement praticable dans un délai raisonnable.

La solution préférentielle de la SPr pour obtenir des redevances équitables serait **d'adopter l'approche single-till**, qui, dans le contexte de dominance de marché dans lequel se trouvent les aéroports de Zurich et de Genève, permettrait une application beaucoup plus simple, ainsi qu'une meilleure régulation des taxes. L'application de l'approche single-till n'est pas compatible avec l'application de la LA en vigueur aujourd'hui. Il est toutefois possible de produire des améliorations notables de la situation sans modifier la loi en vigueur. La SPr propose ainsi **d'introduire des correctifs dans l'application de l'approche dual-till, à travers des modifications de l'Ordonnance.**

Le but de la Surveillance des prix est ainsi de fournir au Conseil fédéral ses recommandations de révision de l'Ordonnance, afin d'aligner les méthodes de fixation des taxes avec les standards appliqués par les régulateurs de prix en régime de puissance sur le marché et ainsi permettre l'établissement redevances aéroportuaires équitables.

3. Cadre légal

La **Loi fédérale sur l'aviation (LA, RS 748.0)** définit le cadre légal de l'activité aéronautique en Suisse. L'article 39 de la loi précise les termes de la détermination des redevances aéroportuaires.

Conformément à l'art. 39 de la LA, le Conseil fédéral a édicté l'**Ordonnance sur les redevances aéroportuaires** (RS 748.131.3 ; ci-après l'Ordonnance) qui est entré en vigueur le 25 avril 2012. L'Ordonnance régit la tarification et la perception des redevances perçues en contrepartie de l'utilisation des installations aéroportuaires servant à assurer les vols, et de l'accès à ces installations (redevances aéroportuaires).

L'Office fédéral de l'aviation civile (OFAC) se prononce sur l'approbation des réglementations tarifaires sous la forme de décisions (art. 7 de l'Ordonnance). L'article 6 de l'Ordonnance précise que « dans le cadre de ses activités de surveillance, l'OFAC applique les dispositions de la loi du 20 décembre 1985 concernant la surveillance des prix (RA 942.10) ».

Les prix pratiqué par une entreprise puissante sur le marché (telles que les redevances des aéroports), qui sont déjà soumis à une surveillance en vertu d'autres prescriptions du droit fédéral, doivent être appréciés par l'autorité compétente en lieu et place du Surveillant des prix (art. 15, al.1 LSPr). L'autorité compétente

⁶ Recours déposés par les compagnies aériennes contre l'approbation des nouvelles redevances aéronautiques de l'aéroport de Zurich. Les recourantes ont contesté la pertinence de la répartition des actifs immobilisés, coûts et revenus entre le secteur relevant de l'exploitation (couvert par les redevances) et le secteur non lié à l'exploitation (à but lucratif) de l'aéroport. Voir Arrêt du Tribunal administratif fédéral du 25 juin 2015 dans la cause A-7097/2013



agit selon la LSPr dans la mesure où cela est compatible avec les objectifs visés par son régime de surveillance particulier. L'autorité compétente informe le Surveillant des prix des appréciations auxquelles elle doit procéder en matière de prix. Le Surveillant des prix peut proposer de renoncer en tout ou partie à une augmentation de prix ou d'abaisser le prix maintenu abusivement. L'autorité compétente mentionne l'avis du Surveillant des prix dans sa décision. Si elle s'en écarte, elle s'en explique (art. 15, al.2-3 LSPr).

Selon la LSPr (art. 13), pour apprécier si un prix a été augmenté ou maintenu abusivement, il faut tenir compte en particulier de:

- l'évolution des prix sur des marchés comparables;
- la nécessité de réaliser des bénéfices équitables;
- l'évolution des coûts;
- les prestations particulières des entreprises;
- les situations particulières inhérentes au marché.

En vérifiant les coûts, il est aussi possible de prendre en considération les prix de base (prix socle).

4. Éléments de jugement

Pour formuler sa prise de position sur la révision de l'Ordonnance, la Surveillance des prix s'est appuyée sur la loi concernant la surveillance des prix, sur l'application pratique de la théorie des marchés, sur la base de l'expérience accumulée pendant les dernières années dans les secteurs de l'infrastructure et des services d'utilité publique, ainsi que par les expertises réalisées pour les autorités de régulation et les entreprises actives dans le secteur du trafic aérien. Pour ce qui concerne les détails du calcul de la rémunération équitable pour les aéroports de Genève et de Zurich, la Surveillance des prix a rédigé le rapport « *Ordonnance sur les redevances aéroportuaires - Détermination de la rémunération du capital conforme au risque pour les aéroports de Genève et de Zurich* », qui est transmis en complément à cette recommandation.

Dans le cadre de son analyse, la Surveillance des prix a aussi recueilli de manière informelle les avis des compagnies aériennes Swiss et Easyjet. Les conclusions intermédiaires de l'analyse de la Surveillance des prix ont été présentées à l'Office fédéral de l'aviation civile (OFAC)⁷.

5. Prémisse

Avant de procéder aux recommandations pour la révision de l'Ordonnance, la Surveillance des prix tient à souligner que sa solution préférentielle, pour obtenir des redevances équitables, serait **d'adopter l'approche single-till**, qui est aussi plus simple et transparente à appliquer que l'approche dual-till.

Dans le contexte de dominance de marché dans lequel se trouvent les aéroports de Zurich et de Genève, l'application de l'approche single-till devrait permettre une meilleure régulation des taxes. En effet, l'application de l'approche dual-till n'assure généralement pas une régulation efficace des redevances aéroportuaires. En régime de monopole, ce système peut conduire à des redevances plus élevées que

⁷ La séance a eu lieu le 3 juin 2015, auprès des bureaux de la Surveillance des prix. Pour l'OFAC, les personnes qui ont participé sont M. Philippe Clapasson, chef de la section des affaires économiques et Roger Hofmann, responsable des affaires économiques. Pour la Surveillance des prix, c'est Mme Agnes Meyer-Frund, responsable de la section trafic, eau/eaux usées, banques/assurance et M. Andrea Zanzi, responsable du projet de révision de l'Ordonnance qui étaient présents.



celles qui seraient obtenues en situation de concurrence⁸. L'approche dual-till peut donc conduire à un transfert des profits vers les activités qui ne sont pas soumises à l'Ordonnance (activités extra-aéronautiques) et à une augmentation fictive des charges liées aux activités aéronautiques. Toutes choses égales par ailleurs, les aéroports régulés sur la base de l'approche dual-till, tels que ceux de Genève et de Zurich, peuvent ainsi générer des bénéfices plus élevés que ceux qui seraient obtenus sur la base de l'approche single-till.

L'application de l'approche dual-till demande de répartir les actifs immobilisés, les coûts et les revenus entre le secteur relevant de l'exploitation (couvert par les redevances) et le secteur non lié à l'exploitation (à but lucratif) de l'aéroport, ce qui peut être complexe et, comme cela s'est avéré pour les tarifs de l'aéroport de Zurich, générer des contestations de la part des usagers des aéroports et des recours au Tribunal fédéral administratif.

L'application de l'approche single-till n'est pas compatible avec l'application de la LA en vigueur aujourd'hui⁹. La Surveillance des prix propose ainsi, en tant que solution alternative, **d'introduire des correctifs dans l'application de l'approche dual-till, à travers des modifications de l'Ordonnance.**

6. Proposition de modifications de l'Ordonnance

Afin que l'Ordonnance puisse conduire à des taxes aéroportuaires équitables, il faudrait éliminer les éléments qui incitent à adopter des taxes d'un niveau plus élevé que celui qui serait fixé selon les standards de régulation des prix en situation de monopole.

Pour empêcher l'application de taxes abusives, il faut que :

- les méthodes de fixation des taxes soient en ligne avec les standards appliqués par la régulation des prix en régime de monopole.
- les aéroports soient obligés de fournir de manière complète et transparente toutes les informations nécessaires pour effectuer une analyse détaillée de leurs taxes.
- L'asymétrie des forces (actuellement les aéroports occupent une position de force) dans la négociation des taxes soit éliminée¹⁰.
- le régulateur puisse disposer d'un rôle plus central dans le processus de fixation des taxes et d'un pouvoir plus étendu.

La Surveillance de prix focalise son attention sur les aspects qui concernent les méthodes de définition des tarifs adéquats. Les recommandations cibleront les règles de définition de la rémunération adéquate du capital, ainsi que le traitement des activités extra-aéronautiques côté piste et des stationnements des automobiles. À la fin de ce chapitre, une proposition générale sur la procédure pour la définition des redevances sera aussi fournie.

⁸ A ce propos voir par exemple les études « *Setting airport regulated charges: the choice between single-till and dual-till* » de Frontier Economics » (2014) et « *Single Till or Duall Till at Airports : a Two-Sided Market* » de Malavolti (2014), ainsi que la prise de position de l'International Air Transport Association (IATA) consultable au <https://www.iata.org/policy/Documents/single-till.pdf>.

⁹ L'article 39, al. 6 de la LA édicte que « *si un aéroport réalise des revenus provenant de secteurs d'activités autres que ceux liés directement à l'exploitation du trafic aérien, le Conseil fédéral peut obliger l'exploitant de l'aéroport à intégrer une partie des gains dans le calcul des redevances* ».

¹⁰ En cas d'échec de négociations sur les tarifs, lors de la deuxième phase du processus, l'aéroport peut, par exemple, choisir entre deux méthodologies pour déterminer les redevances aéroportuaires à soumettre à l'OFAC (méthode basée sur une étude comparative, ou sur la base d'un calcul détaillé des coûts). Le processus est entièrement contrôlé par l'aéroport et aucune consultation avec les usagers de l'aéroport n'est prévue à ce stade.



6.1 La rémunération du capital

Dans une situation de dominance du marché, comme c'est le cas des aéroports de Zurich et de Genève, il est nécessaire de réguler la limite supérieure de la rémunération du capital. L'un des objectifs de la régulation, consiste à déterminer le taux de rémunération raisonnable du capital pour les exploitants des aéroports, qui doit être conforme au risque. Une rémunération du capital qui dépasse cette limite est au-dessus de la rémunération qui pourrait être obtenue à travers l'investissement de ce capital dans un projet avec le même profil de risque, mais dans un contexte concurrentiel. La rémunération qui dépasse cette limite est ainsi excessive et, au sens de la LSPR, elle est donc à considérer comme abusive. A la lumière des résultats de notre analyse, les deux éléments suivants de l'Ordonnance offrent aux aéroports de Zurich et de Genève la possibilité de réaliser des bénéfices excessifs :

1. l'estimation de certains paramètres de calcul du WACC, conduisant à une rémunération du capital qui n'est pas en ligne avec les standards développés par la Surveillance des prix pour les secteurs en régime de dominance de marché, et
2. l'application de conditions spéciales pour le calcul d'une rémunération raisonnable du capital des activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles.

6.1.1 La méthode de calcul de la rémunération du capital conforme au risque

La méthode de calcul du taux de rémunération du capital conforme au risque (ci-après, WACC) définie dans l'annexe 1 de l'Ordonnance permette une rémunération excessive des activités *air-side* des aéroports de Genève et de Zurich. La Surveillance des prix a analysé de manière approfondie cette question et à ce propos, a rédigé le rapport «*Ordonnance sur les redevances aéroportuaires - Détermination de la rémunération du capital conforme au risque pour les aéroports de Genève et de Zurich*» qui présente dans le détail la méthode de définition du WACC. Le rapport fait partie de la documentation annexée à cette recommandation.

Afin de garantir une rémunération conforme au standard de régulation des prix, la méthode de calcul du WACC, présentée dans l'annexe 1 de l'Ordonnance, devrait être modifiée de la manière suivante :

- **Estimation de la prime de risque du marché**

Pour l'estimation de la prime de risque du marché¹¹, au lieu de la moyenne arithmétique adoptée par l'Ordonnance, il faut **appliquer la moyenne géométrique**. L'utilisation de la moyenne arithmétique fournit une valeur de la prime de risque qui n'est pas correcte. En effet, dans une logique d'investissement à moyen/long terme, il ne faut pas s'orienter sur une vision de rendement annuel, mais annualisé sur toute la période d'investissement. De plus, le rendement annuel des actions en Suisse varie beaucoup d'une année à l'autre et est négatif un an sur trois environ. Par conséquent, le taux de croissance sur une longue période est calculé correctement à partir des valeurs des sous-périodes uniquement avec la moyenne géométrique, tandis que l'utilisation de la moyenne arithmétique fournit une estimation faussée. Le choix de la méthode de calcul de la moyenne a un impact très important sur l'estimation de la rémunération du capital: l'erreur s'élève à 1.85 % au 31 décembre 2014, si on calcule la prime de risque du marché avec la moyenne arithmétique au lieu de la moyenne géométrique. En

¹¹ Moyenne arithmétique des primes de risque suisses depuis 1926 selon Pictet, majorée d'un supplément de 0.64 point de pourcentage en raison d'une autre manière de calculer le taux d'intérêt. Pour plus de détails cf. chapitre 2.2.2 « Rendement sur le portefeuille de marché et prime de risque du marché » du Rapport « Rétribution de l'utilisation du réseau : détermination de la rémunération du capital conforme au risque pour les gestionnaires du réseau électrique en Suisse », disponible sur le site Internet du Surveillant des prix.



d'autres termes, sur chaque milliard de francs de capital investi, il y aurait une différence de presque 19 millions de francs.

- **Estimation du taux d'intérêt sans risque**

Pour l'estimation du taux d'intérêt sans risque¹², il est plus adéquat d'utiliser la **moyenne calculée sur les cinq dernières années**, au lieu des dix dernières années, définie par l'Ordonnance. En effet, le taux utilisé devrait exprimer l'estimation des valeurs des prochaines années. D'un point de vue théorique, la valeur actuelle serait ainsi la meilleure valeur de prévision pour l'avenir. L'utilisation de la valeur moyenne des dernières années représente un compromis acceptable entre les valeurs actuelles (meilleure prévision du futur, mais plus volatile) et les valeurs calculées sur la base de la moyenne des valeurs passées (plus stables dans le temps, mais pouvant s'écarter des valeurs actuelles). Le taux d'intérêt sans risque, calculé avec la moyenne des dix dernières années, est plus élevé que celui calculé avec la moyenne des cinq dernières années (différence de 0.72% au 31 décembre 2014).

- **Estimation du debt premium**

L'annexe 1 de l'Ordonnance, précise que le debt premium pour les aéroports de Genève et de Zurich doit être mesuré par la moyenne sur 10 ans de l'écart mensuel du rendement des emprunts dans une classe de notation (rating) correspondant à l'aéroport concerné et les obligations de la Confédération à échéance comparable. L'établissement de la classe de notation est effectué sur la base d'une comparaison des classes de notation des aéroports considérés pour le calcul du beta. À noter que l'Ordonnance laisse aussi la possibilité de calculer la rémunération du capital étranger sur la base des coûts effectifs, si durant la période de redevances ils sont significativement plus élevés que ceux estimés sur la base de la formule «taux d'intérêt sans risque + debt premium».

En cas de position dominante sur le marché, le but du régulateur est de faire en sorte que les tarifs appliqués par l'entreprise qui occupe cette position privilégiée soient équitables. Pour cela, il faut que les éléments d'évaluation des tarifs, tels que la rémunération adéquate du capital, soient estimés de la manière la plus objective possible. Il est inapproprié de considérer la possibilité offerte par l'Ordonnance d'estimer la rémunération du capital étranger sur la base des coûts effectifs, quand ils sont plus élevés que ceux du groupe d'aéroports de référence. Par exemple, dans une phase de remontée des taux d'intérêts, après une période où les taux étaient plutôt faibles, le taux le plus actuel pourrait s'avérer supérieur au taux calculé par la moyenne sur 10 ans. Laisser le choix entre le taux réel et le taux estimé à travers la moyenne sur 10 ans, donnerait aux aéroports le pouvoir de prendre toujours l'option la plus avantageuse pour déterminer le niveau adéquat de bénéfices.

Dans le cadre de la régulation des prix, la méthode la plus appropriée pour déterminer la rémunération du capital étranger, consiste à calculer la somme du taux d'intérêt sans risque et du debt premium. Au niveau théorique, l'estimation du debt premium, selon la méthode décrite dans l'Ordonnance, n'amène pas à des critiques particulières, sauf que son estimation par la comparaison avec des entreprises étrangères pourrait aller à l'avantage des aéroports de Genève et de Zurich¹³. C'est au niveau de l'application concrète des indications de l'Ordonnance que la Surveillance des prix rencontre des difficultés. En effet, pour la plupart des exploitants d'aéroports, on peut rencontrer des difficultés à retrouver des indications concernant la notation du risque de crédit. La Surveillance des prix est ainsi

¹² Rendement des obligations fédérales à 10 ans conformément au Bulletin mensuel de statistiques économiques de la Banque nationale suisse.

¹³ Toutes choses égales par ailleurs, les risques liés au contexte politico-économique de certains pays étrangers sont plus élevés par rapport à ceux en Suisse, ce qui pourrait amener à une classe de notation inférieure et par conséquent à une estimation plus élevée du debt premium.



d'avis que l'estimation de la notation du secteur à travers les informations d'un nombre très limité d'exploitants d'aéroports affaiblit la robustesse de l'indication recherchée.

Pour résoudre cette problématique, la Surveillance des prix propose de mesurer le **debt premium** à l'aide de la **moyenne des écarts entre les rendements mensuels des obligations de la Confédération à huit ans et ceux des obligations des secteurs de l'industrie et du commerce à huit ans, sur une période de cinq ans¹⁴, selon les indications fournies par le Bulletin mensuel de statistiques économiques de la BNS¹⁵.**

- **Estimations du beta et de la structure du capital**

Avec la méthode décrite dans l'Ordonnance, le beta et la structure du capital (répartition entre les fonds étrangers et les fonds propres), utilisés pour le calcul du WACC, sont calculés sur la base de la moyenne des données relatives à un minimum de dix aéroports comparables (inclus l'aéroport concerné). L'Ordonnance ne précise pas les termes qui déterminent la « comparabilité » des aéroports. Laisser un important pouvoir d'appréciation quant à ce choix pour les aéroports, peut falsifier une estimation correcte de la rémunération adéquate du capital. En effet, le calcul du WACC est très sensible aux variations de ces deux paramètres et le choix de certains aéroports, plutôt que d'autres, pourrait ainsi modifier fortement le taux de rémunération¹⁶. Il devient ainsi très important de déterminer de manière objective les termes qui définissent la composition du groupe d'aéroports de référence. La Surveillance des prix a ainsi proposé de combler cette lacune, en fournissant la liste des aéroports qui compose le groupe de référence pour le calcul du beta ainsi que pour la structure du capital, afin de déterminer la rémunération du capital pour les exploitants des aéroports de Genève et de Zurich (voir annexe 1). En d'autres termes, **les estimations du beta et de la structure du capital doivent être calculées sur la base des moyennes des valeurs du groupe de référence défini par le régulateur. La structure du capital doit être déterminée sur la base de la moyenne sur 5 ans de la structure du capital, présentée dans le bilan de fin d'année publié dans le rapport annuel, au lieu que sur la base du prix du marché.**

6.1.2 Application d'un WACC unique à toutes les activités réglementées par l'Ordonnance

Le point 2 de l'annexe 1 de l'Ordonnance permet l'application de conditions spéciales pour le calcul d'une rémunération raisonnable du capital des activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles. La détermination de la limite maximale de la rémunération adéquate est à la base de la détermination des transferts destinés au financement des activités aéronautiques. Plus précisément, les aéroports de Genève et de Zurich peuvent :

- Intégrer dans le calcul du WACC les risques financiers et commerciaux particuliers associés aux activités extra-aéronautiques.
- Intégrer dans le calcul du WACC un paramètre supplémentaire qui tient compte du rendement sensiblement plus important attendu pour les entreprises faiblement capitalisées (appelé «Size Premium»), pour le calcul d'une rémunération raisonnable du capital investi dans les activités extra-aéronautiques.

¹⁴ Pour ce qui concerne l'utilisation de la moyenne calculée sur les cinq dernières années, au lieu des dix dernières années, définie par l'Ordonnance, il faut ici prendre en compte le même raisonnement que celui abordé pour l'estimation du taux d'intérêt sans risque.

¹⁵ Pour des informations plus détaillées, voir le chapitre 3.2 du rapport «Ordonnance sur les redevances aéroportuaires - Détermination de la rémunération du capital conforme au risque pour les aéroports de Genève et de Zurich».

¹⁶ Pour des informations plus détaillées, voir le chapitre 2.1 du rapport «Ordonnance sur les redevances aéroportuaires - Détermination de la rémunération du capital conforme au risque pour les aéroports de Genève et de Zurich».



- Calculer la rémunération adéquate du capital en appliquant le taux du WACC à la valeur marchande des actifs immobilisés imputées de manière univoque à ces activités. À cet effet, la valeur comptable des actifs immobilisés devrait être multipliée par l'écart moyen sur les 5 dernières années de la relation entre la valeur comptable et la valeur marchande des fonds propres de l'aéroport concerné ou des aéroports de comparaison.

La Surveillance des prix considère qu'il n'est pas justifié de fournir des éléments de rémunération supplémentaires (par rapport à la méthode de calcul de la rémunération adéquate des activités aéronautiques) pour accroître les gains de ces activités.

La rémunération des activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles, peut s'avérer, en raison de l'intégration de ces conditions particulières, beaucoup plus élevée que celle qui serait calculée avec les paramètres définis par l'Ordonnance pour la rémunération des activités aéronautiques. À titre d'exemple, avec une valeur du «price to book» de 2.17¹⁷, le calcul de la rémunération adéquate du capital de l'aéroport de Zurich sur la base de la valeur marchande serait plus que le double de celle calculée sur la base de la valeur inscrite au bilan. Cette différence augmenterait encore, si on utilisait la valeur du «price to book» de la branche («Industry») de 3.94¹⁸. Aucune explication méthodologique ne justifie le choix de différencier la base du calcul de la rémunération adéquate du capital entre les activités aéronautiques et celles commerciales côté piste ainsi que celles du stationnement des automobiles. Au contraire, pour éviter des discriminations dans le traitement des différentes activités et rendre ainsi encore plus évident les défauts de l'approche dual-till, la cohérence dans l'application des méthodes devrait être mise au premier plan. Ceci plaiderait en faveur de l'utilisation de la même pratique pour toutes les activités réglementées par l'Ordonnance.

Les activités aéronautiques et commerciales des aéroports sont devenues de plus en plus reliées entre elles et la grande partie des revenus des activités extra-aéronautiques côté piste, ainsi que ceux du stationnement des automobiles, sont strictement liées à l'utilisation de l'aéroport. En effet, plus l'affluence de passagers est importante, plus il y aura de clients potentiels pour les activités commerciales et plus la disponibilité à payer un prix élevé pour la location d'espaces commerciaux augmentera¹⁹. Dans les stratégies de gestion des aéroports et avec les investissements qui y sont liés, la planification des espaces commerciaux prend un poids de plus en plus important. Par exemple, les projets d'élargissement ou de construction d'un Terminal, en dehors des éléments strictement aéronautiques, intègrent de manière toujours plus importante la planification d'un aménagement des espaces commerciaux au maximum profitables.

Il est ainsi difficile de quantifier les risques financiers et commerciaux liés à chaque activité d'un aéroport. Pour mesurer le beta avec la méthode ex-post fixée dans l'Ordonnance, il faudrait que chaque activité de l'aéroport soit gérée par une entreprise, elle-même cotée en bourse. En effet, l'historique des performances et la structure du capital de l'entreprise sont les deux éléments nécessaires pour calculer le risque à travers la valeur du beta. Généralement, ces deux paramètres sont accessibles seulement au niveau consolidé d'une entreprise. Le beta des exploitants d'aéroports inclut ainsi les risques de toutes les activités gérées par l'entreprise. Il est pour cette raison nécessaire de souligner que le beta utilisé pour le calcul de la rémunération du capital des activités aéronautiques, mesuré selon la méthode décrite dans l'Ordonnance, ne correspond pas parfaitement au risque spécifique de ces activités²⁰.

¹⁷ Price to book de l'aéroport de Zurich affiché par www.reuters.ch, état au 7 décembre 2015.

¹⁸ Price to book de la branche (« industry ») à laquelle appartient l'aéroport de Zurich affiché par www.reuters.ch, état au 7 décembre 2015.

¹⁹ A ce propos, voir l'étude « *Single Till or Duall Till at Airports : a Two-Sided Market* » de Malavolti (2014).

²⁰ En cas d'évolution négative de la situation économique, une entreprise occupant une position de puissance de marché, généralement, peut procéder à une rapide adéquation des prix, sans le risque de faiblir de manière significative la vente de ses produits



Dans le but d'une application cohérente de l'Ordonnance, vu l'interdépendance progressive entre les activités aéronautiques et commerciales et étant donné l'impossibilité d'estimer le beta propre à chaque activité gérée par les aéroports, l'application du beta mesuré au niveau consolidé pour toutes les activités de l'aéroport serait la mesure la plus adéquate à adopter, également pour le calcul de la rémunération adéquate des activités extra-aéronautiques.

Ce même avis est aussi applicable à la prime prévue pour les entreprises avec une petite capitalisation («size premium»). La nécessité d'intégrer un paramètre supplémentaire dans le calcul du WACC pour les entreprises faiblement capitalisées a souvent été évoquée afin de déterminer la rémunération raisonnable du capital. Une prime supplémentaire est généralement demandée afin de rémunérer le niveau de risque plus important lié aux entreprises de petites capitalisations (moindre liquidité des titres, diversification limitée de la gamme de produits, vulnérabilité majeure des entreprises aux variations de l'activité économique, plus de difficulté dans le financement, etc.) et de tenir compte du rendement généralement plus important que les entreprises à plus grande capitalisation.

Une réflexion sur la possibilité éventuelle d'intégrer une size premium dans le calcul de la rémunération adéquate du capital pourrait à la limite être abordée au niveau de la capitalisation totale des deux grands aéroports suisses, mais certainement, comme évoqué plus haut pour les risques financiers, pas uniquement au niveau des activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles²¹. A ce propos, on rappelle que la Surveillance des prix n'accepte pas l'application d'un size premium au calcul de la rémunération adéquate du capital d'une entreprise qui domine un marché. Dans le contexte de la régulation des tarifs d'entreprises actives dans les secteurs de l'infrastructure et des services publics et bénéficiant d'une position dominante du marché, la Surveillance des prix ne considère absolument pas nécessaire d'offrir une «size premium» pour la rémunération adéquate du capital. En effet, la majorité de ces entreprises ne sont que rarement cotées en bourse et appartiennent souvent elles à des entités publiques (cantons, communes), ce qui élimine les risques liés à la liquidité des titres, ainsi qu'à la difficulté d'obtenir des financements (garantie étatique). De plus, la position de dominance de marché ou de monopole protège aussi les rendements de ces entreprises des variations de l'activité économique. En effet, des éventuelles difficultés à couvrir les coûts engendrés par une baisse structurelle de la demande de produits et services fournis par ces entreprises, peuvent être compensées par une augmentation des tarifs.

Enfin, en ce qui concerne les rendements, il n'est pas démontré que les entreprises à petite capitalisation ont, de manière constante, un rendement supérieur à celui des entreprises à plus grande capitalisation²². De plus, dans un contexte de prix régulés, le risque auquel sont confrontées les entreprises, est généralement indépendant de la taille de l'entreprise.

La Surveillance des prix recommande ainsi que la rémunération adéquate du capital des activités extra-aéronautiques côté piste, ainsi que celle de stationnement des automobiles, soient effectuées à travers la même méthode utilisée pour les activités aéronautiques. Pour cette raison, la totalité du point 2 de l'annexe 1 de l'Ordonnance doit être supprimée.

A noter que cette modification réduirait la limite de la rémunération adéquate du capital des activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles et, par conséquent, toutes choses égales

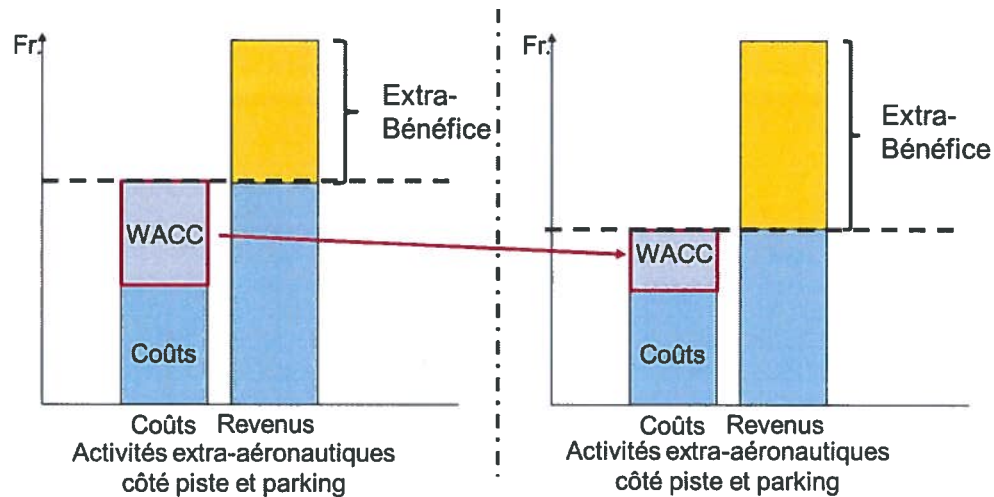
et services. Par conséquent, ce type d'entreprise peut dégager des rentabilités stablement positives et les valeurs du beta sont ainsi plutôt faibles.

²¹ L'aéroport de Zurich, avec une capitalisation supérieure à 4 milliards de francs, ne peut pas être considéré comme une entreprise à petite capitalisation. La capitalisation du titre de l'aéroport de Zurich fait partie des titres du quartile des capitalisations les plus importantes qui composent le Swiss Performance Index (SPI). L'application du size premium au calcul de la rémunération adéquate du capital de l'aéroport de Zurich ne se justifie donc certainement pas.

²² Par exemple, sur le marché américain, les entreprises à petite capitalisation, souvent grâce à leur capacité à s'adapter rapidement à de nouvelles conditions, ont généralement un rendement supérieur à celui des entreprises à forte capitalisation, dans des phases de croissance des taux d'intérêt, annonçant une reprise du marché.



par ailleurs, augmenterait la plus-value économique, qui, comme indiqué dans l'art. 34, al. 1 de l'Ordonnance, est à la base du calcul des transferts destinés à financer les coûts dans le secteur du trafic aérien de la zone aéronautique.

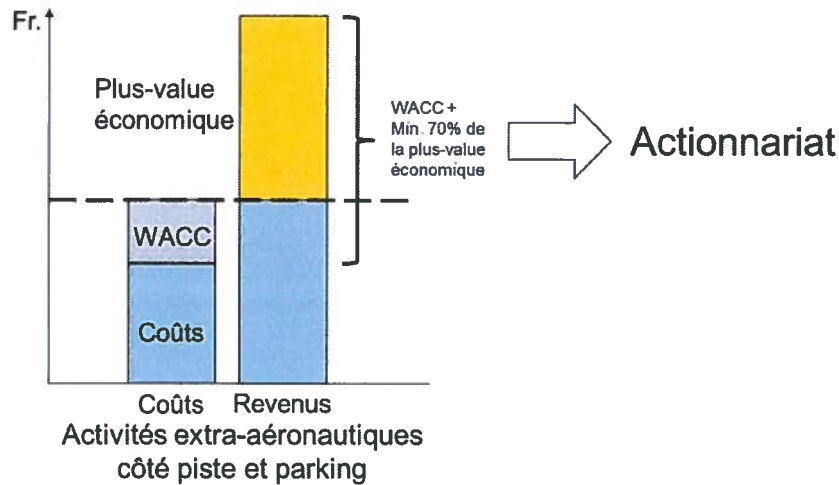


Graphique 1 : Impact de la modification recommandée par la Surveillance des prix sur la rémunération adéquate du capital (WACC) et sur les extra bénéfices des activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles

Le tableau de l'annexe 2 décrit brièvement les méthodes de mensuration des paramètres de calcul du WACC proposées par la Surveillance des prix. Le rapport «*Ordonnance sur les redevances aéroportuaires - Détermination de la rémunération du capital conforme au risque pour les aéroports de Genève et de Zurich*» qui complète la documentation relative à cette recommandation, présente dans le détail la méthode de définition du WACC selon les standards de la Surveillance des prix. L'annexe 3 de ce document, fournit les modifications à opérer dans les annexes 1 et 3 de l'Ordonnance. L'annexe 4 présente le WACC au 31 décembre 2014, pour les aéroports de Genève et de Zurich, estimé à travers la méthode utilisée par la Surveillance des prix.

6.2 Le traitement des activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles

Pour nuancer les biais de l'approche dual-tilt, il a été inscrit dans l'art. 34, al. 1 de l'Ordonnance, la possibilité d'utiliser 30 pourcents au plus de la plus-value économique réalisée sur les activités extra-aéronautiques côté piste et dans le secteur de stationnement des automobiles, sous forme de transferts destinés à financer les coûts dans le secteur du trafic aérien de la zone aéronautique (« tilt » des activités-aéronautiques).



Graphique 2 : Répartition de la plus-value économique des activités extra-aéronautiques côté piste et du secteur de stationnement des automobiles entre les actionnaires de l'aéroport et le secteur du trafic aérien de la zone aéronautique

Le transfert d'une partie des extra-bénéfices du secteur non-régulé vers le secteur régulé, fixé dans l'article 34 de l'Ordonnance, devrait théoriquement nuancer les biais de l'approche dual-till. L'impact de cette mesure est fortement réduit par la fixation d'un plafond maximal de 30% (art. 34, al. 1). Un fort pouvoir discrétionnaire est ainsi laissé aux aéroports dans la détermination des montants de transfert.

Les revenus des activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles sont strictement liés à l'activité des aéroports. Le plafond maximal de 30% des extra-bénéfices destinés à financer les coûts dans le secteur du trafic aérien de la zone aéronautique ne correspond pas à la valeur ajoutée que les activités extra-aéronautiques côté piste et du stationnement des automobiles peuvent dégager grâce aux usagers des aéroports.

6.2.1 Les activités commerciales côté piste

En ce qui concerne les activités commerciales côté piste, il est important de relever les points suivants :

- La plupart des revenus de ces activités est liée à l'utilisation de l'aéroport. En effet, presque la totalité des clients des activités commerciales côté piste sont des utilisateurs de l'aéroport (passagers et personnel de service).
- Ces activités ne se déroulent pas dans un véritable contexte concurrentiel. Les activités commerciales côté piste peuvent bénéficier des conditions plus favorables que celle qui sont généralement offertes dans d'autres localisations. Ainsi, grâce à la situation spécifique des aéroports, il est possible d'offrir des produits exempts de taxes, d'avoir des horaires d'ouverture plus flexibles (par exemple l'ouverture des jours fériés), de profiter de circonstances de véritable monopole (bar et kiosque dans les secteurs de transit) ou encore de profiter d'un bassin de clients potentiels important et constant.

Les extra-bénéfices économiques des activités de location et/ou gestion des espaces commerciaux dans la partie *air-side* des aéroports peuvent être générés grâce à ces conditions spéciales. Il est ainsi justifié qu'une partie consistante de ces extra-bénéfices soient utilisée pour couvrir les coûts du secteur *air-side*. Afin d'obtenir une répartition plus équitable des extra-bénéfices, la Surveillance des prix propose deux options de modification de l'Ordonnance.



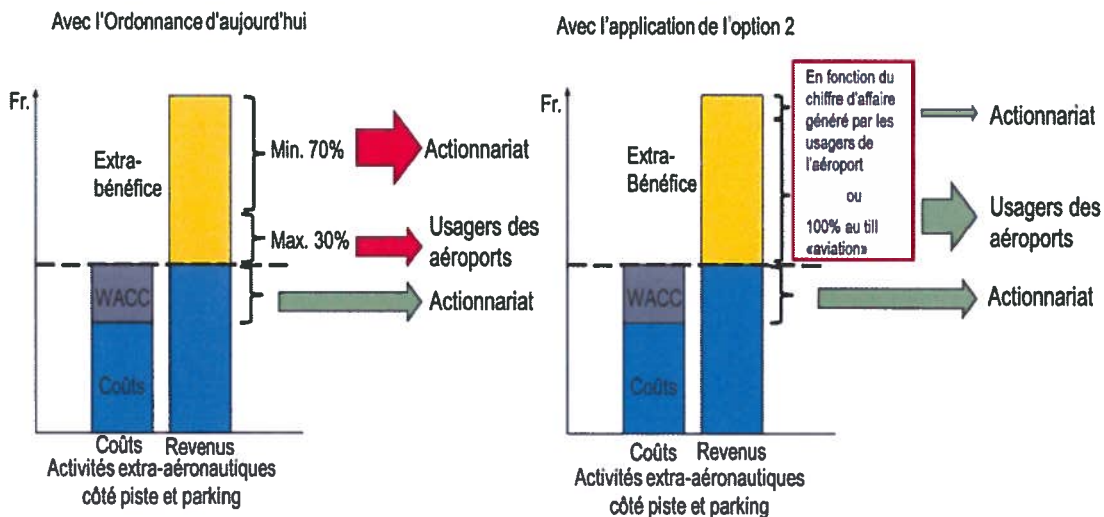
Option 1 : Intégration des activités extra-aéronautiques côté piste dans le secteur relevant de l'exploitation (couvert par les redevances)

Il s'agit d'intégrer les activités extra-aéronautiques côté piste dans le champ d'application de l'Ordonnance. Il faut ajouter un article dans l'Ordonnance, qui précise que seul les bénéfices qui correspondent à la rémunération adéquate du capital (WACC, qui doit être le même des activités *air-side*, voir point 5.2) peuvent être versés à l'actionariat et que l'éventuel extra-bénéfice économique doit uniquement être utilisé dans le but de financer l'activité du secteur du trafic aérien de la zone aéronautique.

Cette approche devrait ainsi permettre de baisser les redevances aéroportuaires et d'avoir l'avantage de rendre plus simple l'application du système dual-till. Les coûts d'exploitation et les investissements, ainsi que les revenus de toute la partie *air-side*, seraient réglés par l'Ordonnance. La grande partie des discussions liées au transfert de la plus-value économique et de la répartition des coûts et des investissements entre les activités soumises ou non à l'Ordonnance pourraient ainsi être réglées d'un seul coup.

Option 2 : Délimitation et répartition de la plus-value économique des activités extra-aéronautiques côté piste

Il s'agit de déterminer les transferts de la plus-value économique des activités extra-aéronautiques côté piste destinés à financer le secteur *air-side* en fonction du poids que les usagers des aéroports ont sur les revenus de ces activités. Dans ce cas, il faut fixer dans l'art. 34, al. 1, que la partie du transfert de la plus-value économique est déterminée en fonction du chiffre d'affaire généré par les usagers de l'aéroport. Les exploitants des aéroports auraient l'obligation de fournir la partie du chiffre d'affaire générée par les usagers de l'aéroport des activités extra-aéronautiques côté piste. Si de telles informations n'étaient pas fournies de manière fiable et précise, il faudrait appliquer un transfert de 100% des extra-bénéfices du secteur non-régulé vers le secteur régulé²³.



Graphique 3 : participation des activités commerciales côté piste et du stationnement des automobiles au financement du secteur *air-side* selon l'Ordonnance et selon l'option 2 proposée par la Surveillance des prix

²³ Cette dernière mesure a le but de forcer les aéroports à fournir toutes les informations demandées de manière précise et fiable.



6.2.2 L'activité du stationnement des automobiles

En ce qui concerne l'activité de stationnement des automobiles, il est important de relever les points suivants :

- On remarque une certaine inélasticité de la demande de parkings des aéroports. Malgré des prix de plus en plus élevés, le taux d'occupation des parkings reste très élevé et les bénéfices qui en dérivent dépassent largement la couverture des coûts (y compris la rémunération équitable)²⁴.
- Une grande partie des véhicules qui stationnent dans les parkings des aéroports de Genève et de Zurich appartient aux passagers en voyage, aux personnes qui accompagnent les passagers aux aéroports ou au personnel de l'aéroport.
- Les exploitants des aéroports justifient partiellement le niveau très élevé des tarifs appliqués aux parkings par l'application d'une mesure qui a pour but d'inciter les usagers à se rendre aux aéroports au moyen des transports publics²⁵. L'Ordonnance n'empêche pas que l'extra-bénéfice généré par la composante « incitative » des tarifs des parkings soit attribuée à l'aéroport et à ses actionnaires.

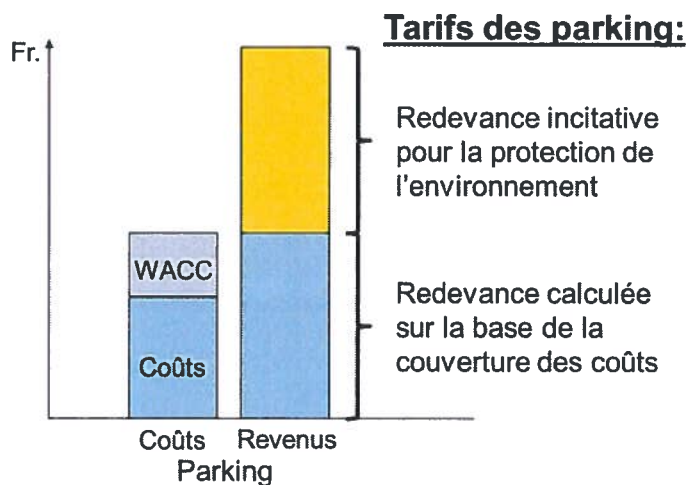
Il est ainsi justifié d'intégrer l'activité de stationnement des automobiles dans le secteur relevant de l'exploitation (couvert par les redevances). Dans un contexte qui est loin d'être concurrentiel, il est correct de limiter la rémunération des investissements dans cette activité à un niveau adéquat. Par conséquent, Il faut modifier **l'art. 1** de sorte que les tarifs pour les parkings soient aussi inclus dans le champ d'application de l'Ordonnance. Il faut ajouter les parkings de l'aéroport dans la liste des installations et services relevant du secteur trafic aérien de **l'annexe 2** et éliminer la référence au secteur de stationnement des automobiles dans **l'article 34**.

Enfin, pour permettre de garder la composante d'incitation à l'utilisation des transports publics, il faudrait que les tarifs des parkings soient composés d'une partie assurant la couverture des coûts (y compris le bénéfice équitable) et d'une partie incitative pour la protection de l'environnement. La recette générée par la redevance « écologique » ne devrait pas être versée à l'actionnariat des aéroports, mais retourner dans les poches des usagers, soit par exemple, à travers l'octroi de bons de réduction sur les billets de transport pour se rendre ou revenir de l'aéroport, soit par la réduction d'autres redevances aéroportuaires.

Il faut ajouter un nouvel article, qui définit que la fixation des tarifs de stationnement est basée sur deux composantes. L'une d'entre elles est calculée sur la base de la couverture des coûts et l'autre est une redevance incitative pour la protection de l'environnement. Le montant de cette dernière doit être défini de manière à inciter l'utilisation des transports publics pour se rendre à l'aéroport. Les recettes qui en sont générées doivent être attribuées à un fonds affecté au financement de projets dans le domaine de la protection de l'environnement dans l'aéroport, ou en tout cas, être déployé afin de générer des économies proportionnelles aux usagers des aéroports.

²⁴ En 2014, les recettes des parkings de l'aéroport de Zurich ont augmenté de 6.9%, à 73.4 million de francs. En 2014, les recettes des parkings de l'aéroport de Genève ont aussi progressé en raison d'un taux de remplissage encore plus élevé que l'année précédente, ainsi que l'augmentation des tarifs des deux parkings (P26 et P51) intervenue en avril 2013 et qui ont produit leur plein effet en 2014.

²⁵ Le *Betriebsbewilligung* de l'aéroport de Zurich fournit les modalités de l'attribution des mesures incitatives.



Graphique 4 : Délimitation des composantes du prix du parking

6.3 La procédure pour la définition des redevances aéroportuaires

Pour la détermination des redevances aéroportuaires de chaque période tarifaire, les aéroports de Genève et de Zurich devraient fournir à l'OFAC et aux stakeholders, une synthèse de la proposition pour la nouvelle période tarifaire, avec les informations-clefs qui permettent de justifier le montant des redevances proposé par l'aéroport. Sur la base de ces informations, les différentes parties prenantes devraient négocier les redevances aéroportuaires pour la prochaine période tarifaire. En cas d'échec des négociations, l'OFAC devrait analyser les tarifs proposés par les aéroports (les mêmes que ceux présentés pour la base de négociation avec les stakeholders) et prendre une décision.

Pour que l'Ordonnance puisse permettre la mise en place de cette procédure dans le respect d'un équilibre équitable des forces et d'une plus grande transparence, il faut tenir compte des points suivants :

1. Dans la synthèse de la proposition pour la nouvelle période tarifaire, les coûts de l'aéroport doivent être détaillés par poste de dépense, de manière à pouvoir identifier les éléments à l'origine de l'évolution des coûts. De plus, les informations sur les activités non-aéronautiques devraient aussi être fournies (les recettes commerciales, les coûts opérationnels et l'attribution des actifs et des coûts entre les activités aéronautiques et non-aéronautiques). L'allocation des charges communément attribuables à la partie régulée par l'Ordonnance (activités aéronautiques) et à la partie non-régulée (activités extra-aéronautiques) devrait être effectuée sur la base de clefs de répartition claires et transparentes. Le but est de pouvoir montrer de manière précise et détaillée la répartition des charges, des bénéfices et des investissements entre les deux « till ». Le calcul du taux de rémunération adéquat devrait aussi être explicité de manière détaillée, afin de démontrer la correcte application des règles de calcul inscrites dans l'Ordonnance. **L'art. 19 doit mieux détailler les informations que les aéroports doivent fournir pour la négociation des redevances. Il est nécessaire de clarifier que des informations complètes et détaillées doivent aussi être fournies sur les activités extra-aéronautiques, ainsi que sur la définition du taux de rémunération adéquat.**
2. En cas d'échec de négociations sur les tarifs, lors de la **deuxième phase** du processus, l'aéroport soumet aujourd'hui une proposition tarifaire à l'OFAC. L'aéroport peut choisir entre une proposition basée sur une étude comparative ou une proposition basée sur le calcul détaillé des coûts. Le processus est entièrement contrôlé par l'aéroport et aucune consultation avec les usagers de l'aéroport n'est prévue



à ce stade. Sous condition que toutes les informations décrites dans le point 1. soient fournies de manière précise et détaillée, la proposition basée sur la couverture des coûts est sûrement plus objective. Les dispositions relatives à la réalisation d'études comparatives fournies dans l'annexe 3 de l'Ordonnance, au contraire, laissent aux aéroports de Genève et Zurich une certaine marge de manœuvre pour la détermination des redevances²⁶. **Il faut modifier la partie 2 de l'article 20, en précisant qu'en cas d'échec des négociations sur les tarifs dans la deuxième phase du processus, les redevances devraient être fixées par le régulateur sur la base du calcul détaillé des coûts (synthèse de la proposition pour la nouvelle période tarifaire) et, par conséquent, éliminer aussi la section 5 de l'Ordonnance (art. 36 à 38). Le détail du calcul de la fixation des redevances devrait être mis à disposition de toutes les institutions qui voient leurs intérêts touchés, afin qu'elles puissent disposer des informations nécessaires pour procéder à un éventuel recours.**

7. Prise de position de la Surveillance des prix

Afin de mettre les méthodes de fixation des taxes en ligne avec les standards appliqués par la régulation des prix en régime de monopole et permettre ainsi la définition de redevances aéroportuaires équitables, la Surveillance recommande au Conseil fédéral de :

- Intégrer les modifications suivantes dans le mode de calcul de la rémunération du capital (WACC) :
 - Appliquer la moyenne géométrique pour l'estimation de la prime de risque du marché ;
 - Appliquer la moyenne calculée sur les cinq dernières années pour l'estimation du taux d'intérêt sans risque ;
 - Mesurer le debt premium à l'aide de la moyenne des écarts entre les rendements mensuels des obligations de la Confédération à huit ans et ceux des obligations des secteurs de l'industrie et du commerce à huit ans, sur une période de cinq ans, selon les indications fournies par le Bulletin mensuel de statistiques économiques de la BNS ;
 - Calculer le beta et la structure du capital avec les moyennes des valeurs du groupe d'aéroports défini par le régulateur. La structure du capital doit être déterminée sur la base de la moyenne sur 5 ans de la structure du capital, présenté dans le bilan de fin année publié dans le rapport, au lieu qu'au prix du marché.
- Appliquer un taux de rémunération du capital (WACC) unique à toutes les activités couvertes par l'Ordonnance, y compris les activités commerciales côté piste et l'activité de stationnement des parkings.
- Intégrer les activités commerciales côté piste dans le till *air-side* réglementé par l'Ordonnance, ou, en alternative, régler la participation au financement du secteur *air-side* en fonction d'une répartition de la plus-value économique calculée sur la base de la contribution des usagers des aéroports à la recette.
- Intégrer l'activité de stationnement des automobiles dans le till *air-side* réglementé par l'Ordonnance et répartir les taxes sur les parkings en une composante « couverture des coûts » et en une composante « écologique ». Seul la rémunération adéquate du capital peut être distribuée à l'actionnariat. Les recettes de la composante « écologique » doivent être attribuées à un fonds affecté au financement de projets dans le domaine de la protection de l'environnement dans l'aéroport, ou en tout cas, être déployé afin de générer des économies proportionnelles aux usagers des aéroports.

²⁶ Par exemple, à travers le choix des aéroports avec les redevances les plus chères.



- Modifier la procédure pour la définition des redevances aéroportuaires afin qu'à chaque période tarifaire, les aéroports de Genève et Zurich fournissent une synthèse de la proposition pour la nouvelle période tarifaire, avec les informations-clefs qui permettent de justifier le montant des redevances proposé par l'aéroport.
- Modifier la procédure de décision en cas d'échec des négociations, de manière à ce que les redevances aéroportuaires soient fixées par l'OFAC par le calcul détaillé des coûts sur la base des informations fournies dans la synthèse de la proposition pour la nouvelle période tarifaire fournie au début des négociations par les aéroports de Genève et de Zurich.

Berne, le 23 décembre 2015



Stefan Mejerhans
Surveillant des prix



Annexe 1 : Liste des exploitants d'aéroports qui compose le groupe de référence défini par la Surveillance des prix

<u>Nr.</u>	<u>Entreprise</u>	<u>Pays</u>
1	Aeroporto di Venezia / Save SpA	Italie (EASA)
2	Aéroports de Paris Société Anonyme	France (EASA)
3	Airports of Thailand Public Company Limited	Thaïlande
4	Auckland International Airport Limited	Nouvelle Zélande
5	Flughafen Wien AG	Autriche (EASA)
6	Flughafen Zuerich AG	Suisse (EASA)
7	Fraport AG	Allemagne (EASA)
8	Grupo Aeroportuario del Sureste, SAB de CV	Mexique
9	Københavns Lufthavne A/S	Danemark (EASA)
10	Malaysia Airports Holdings Bhd	Malaysia
11	Sydney Airport	Australie
12	TAV Havalimanlari Holding A.S.	Turquie

Le chapitre 2. « *La détermination de la composition du groupe d'exploitants d'aéroports pour l'estimation du beta et de la structure du capital* » du rapport « *Ordonnance sur les redevances aéroportuaires - Détermination de la rémunération du capital conforme au risque pour les aéroports de Genève et de Zurich* » qui complète la documentation relative à cette recommandation, présente dans le détail le choix des aéroports qui composent le groupe de référence.



Annexe 2 : Paramètres de calcul du WACC selon les standards de la Surveillance des prix

Paramètre	Valeur
Taux d'intérêt sans risque	Moyenne arithmétique des taux d'intérêt des obligations de la Confédération d'une durée de 10 ans sur les 60 derniers mois, conformément au Bulletin mensuel de statistiques économiques de la BNS; état en décembre 2014: 1.08%
Prime de risque du marché	Moyenne géométrique des primes de risque suisses depuis 1926 selon Pictet, majorée d'un supplément de 0.64 point de pourcentage en raison d'une autre manière de calculer le taux d'intérêt sans risque; état en décembre 2014: 4.09%
Unlevered (Asset) Beta	Moyenne de l'unlevered beta des 12 aéroports qui composent le groupe de référence défini par la Surveillance des prix. Le groupe de référence doit rester constant. L'unlevered beta par aéroport est calculé par régression linéaire, sur les cinq dernières années, de l'évolution du rendement mensuel de l'action de l'aéroport concerné sur l'évolution du taux de rendement de l'indice du marché des actions le plus reconnu du pays en question ; état en décembre 2014: 0.40
Debt Premium	Moyenne des différences (spread) entre les rendements sur la base mensuelle des obligations d'une durée de huit ans de la Confédération avec les rendements des obligations des secteurs de l'industrie (y compris électricité, gaz et eau) et du commerce avec la même durée de vie sur une période de cinq ans ; état en décembre 2014 : 1%
Structure du capital	Moyenne sur cinq ans de la structure du capital, conformément aux informations du bilan de fin d'année des 12 aéroports qui composent le groupe de référence défini par la Surveillance des prix, ainsi que de l'aéroport de Genève, état en décembre 2014 : capital propre : 44% ; capital étranger : 56%
Taux d'imposition sur les bénéfices	Moyenne arithmétique sur cinq ans du quotient entre la charge d'impôt annuelle et le bénéfice avant impôts ; état en décembre 2014 : aéroport de Genève : 0% ; aéroport de Zurich 19.9%



Annexe 3 : Rémunération du capital conforme au risque pour les exploitants des aéroports de Genève et de Zurich – Modification de l'Ordonnance

Annexe 1

1.4.3 :

r_f = Rendement des placements sûrs: celui-ci se mesure d'après la moyenne (moyenne arithmétique) du rendement mensuel des obligations à 10 5 ans de la Confédération sur les dix dernières années.

β = Risque systématique et non diversifiable sur les actions: le β de l'aéroport est calculé sur la base de la moyenne de l'Unlevered β (on suppose une part de capitaux propres de 100 %) du groupe d'aéroports défini par le régulateur de l'aéroport concerné et d'au moins 10 aéroports comparables. Le choix des aéroports doit rester constant. Pour la détermination de l'Unlevered β par aéroport, le β est calculé par régression linéaire, sur les cinq dernières années, de l'évolution du rendement mensuel de l'action de l'aéroport concerné par rapport à l'évolution du taux de rendement de l'index du marché des actions le plus reconnu du pays en question.

$(r_M - r_f)$ = Prime de risque du marché: elle représente l'écart entre la moyenne historique des rendements du marché des actions (r_M) et le rendement des placements sûrs (r_f). La moyenne des rendements du marché des actions correspond à la moyenne arithmétique géométrique des rendements annuels réalisés sur le marché suisse des actions depuis 1926.

1.4.4 :

Prime de risque des capitaux étrangers: celle-ci est mesurée par rapport à la moyenne sur 10 5 ans de l'écart mensuel entre le rendement des emprunts dans une classe de notation (rating) correspondant à l'aéroport concerné emprunts en CHF de débiteurs suisses « Industrie (y compris électricité, gaz, eau) et commerce » et les obligations de la Confédération à échéance de huit ans publiés dans la section « Rendements d'obligations en CHF de diverses catégories de débiteurs, d'une durée de huit ans » du Bulletin mensuel de statistiques économiques de la Banque Nationale Suisse. L'établissement de la classe de notation est effectué sur la base d'une comparaison des classes de notation des aéroports considérés pour le calcul du β . S'il est possible de prouver que les coûts effectifs des capitaux étrangers durant la période de redevances seront significativement plus élevés que ceux estimés sur la base du marché au moyen de la formule, k_f peut être calculé sur la base des coûts effectifs des capitaux étrangers.

1.5.

Modifier : Structure du capital (rapport entre les fonds étrangers et les fonds propres): elle est déterminée sur la base de la moyenne sur 5 ans de la structure du capital au prix du marché présentée dans le bilan de fin année publié dans le rapport annuel des aéroports de comparaison précédemment pris en compte pour le calcul du β .

2.

Tout à effacer.

Annexe 3 :

1.2

~~situés dans un Etat membre de l'Agence européenne de la sécurité aérienne (EASA). Si les aéroports des pays membres de l'EASA en phase avec les autres paramètres d'inclusion au groupe de référence ne sont pas suffisants, il faut l'élargir aux régions suivantes : Europe (géographique, inclus Turquie), Amérique du Nord (Etats-Unis, Canada et Mexique), Océanie (Australie et Nouvelle Zélande) et certains pays d'Asie du Sud-Ouest tels que Singapour, la Thaïlande et la Malaisie.~~



Annexe 4 : WACC des aéroports de Genève et Zurich au 31 décembre 2014, selon la méthode utilisée par la Surveillance des prix

<i>Données au 31 décembre 2014</i>	Zurich	Genève
Taux d'intérêt sans risque (nominal)	1.08%	1.08%
Debt Premium	1.00%	1.00%
Coûts du capital étranger avant impôt	2.08%	2.08%
Coûts du capital étranger après impôt	1.67%	2.08%
Part de capital étranger	56%	56%
Prime du risque du marché	4.09%	4.09%
Asset Beta	0.40	0.40
Equity Beta	0.90	0.90
Rendement du capital propre avant impôt	5.95%	4.77%
Rendement du capital propre après impôt ¹⁾	4.77%	4.77%
Taux d'imposition sur le gain des sociétés	19.86%	0.00%
WACC avant impôt	3.78%	3.26%
WACC après impôt	3.03%	3.26%
"Vanilla" – WACC	3.26%	3.26%