

**Le modèle canadien de propriété des grands aéroports
à la croisée des chemins**

**Mémoire soumis par Aéroports de Montréal
dans le cadre de l'Examen de la
Loi sur les transports au Canada**

Avril 2015

AÉROPORTS DE
MONTREAL

TABLE DES MATIÈRES

AVANT-PROPOS

APERÇU DU MODÈLE CANADIEN

LES MÉRITES DU MODÈLE CANADIEN

LES CONTRAINTES DU MODÈLE CANADIEN

L'ÉVOLUTION DU RÔLE ET DE LA NATURE DES AÉROPORTS

LA CORPORATISATION COMME ÉVOLUTION DU MODÈLE CANADIEN

NÉCESSITÉ D'UN CADRE CONCURRENTIEL

ANNEXE – SCÉNARIOS DE PRIVATISATION

AVANT-PROPOS

Aéroports de Montréal est heureuse de contribuer à l'examen en cours de la Loi sur les transports du Canada. Nous sommes d'avis que cet examen survient à un moment des plus opportuns, particulièrement en regard du modèle canadien de propriété des grands aéroports.

Aéroports de Montréal est l'une des quatre premières administrations aéroportuaires à avoir vu le jour dans la foulée du *Programme de cession des aéroports canadiens* lancé à la fin des années 80. Cela fait donc un quart de siècle que le modèle canadien de propriété et de gouvernance des grands aéroports a été élaboré. S'il est vrai que les objectifs du gouvernement du Canada ont été largement atteints et que le modèle a bien performé jusqu'à maintenant, certains aspects du modèle soulèvent aujourd'hui des questions.

En fait, comme nous le démontrons plus loin, le modèle canadien comporte des limitations fondamentales qui font qu'il n'est pas durable sur le plan financier en raison des exigences mêmes des baux fonciers conclus avec Transports Canada. L'option de prolongation des baux pour une durée additionnelle de 20 ans permet de reporter la problématique mais, inévitablement, celle-ci se reposera à nouveau dans 20 ans. Tôt au tard, le modèle canadien devra évoluer sans quoi les aéroports risquent de retomber dans le même état de sous-financement que celui qui a été à l'origine de la cession.

Ce modèle, dans lequel le gouvernement du Canada demeure propriétaire, est unique dans le monde. Or, le modèle actuellement dominant dans le monde entier est la privatisation, totale ou partielle, soit via une vente pure et simple, soit via une corporatisation suivie de la vente, immédiate ou par étapes, du capital-actions. Aéroports de Montréal souhaite démontrer à la Commission que le Canada devrait lui aussi emboîter le pas ou, du moins, commencer à y penser.

Une évolution du modèle canadien vers une privatisation complète axée sur la corporatisation des administrations aéroportuaires existantes serait avantageuse pour le gouvernement du Canada et réglerait les enjeux inhérents au modèle canadien.

- Le gouvernement du Canada aurait l'opportunité de monétiser la valeur nette accumulée au fil des ans dans les aéroports (équité), soit d'un seul coup ou par étapes.
- Le bail serait annulé et le loyer payé à Transports Canada, sujet à controverse, serait par conséquent éliminé. La contrepartie reçue par le gouvernement du Canada pourrait prendre diverses formes, soit, par exemple, des dividendes (si celui-ci demeure actionnaire), soit une monétisation.
- Le mode de nomination des administrateurs, qui est actuellement critiqué par certains, serait simplifié par la mise en place d'une structure corporative plus classique et mieux comprise.
- Enfin, le financement externe des aéroports corporatisés ne reposerait plus uniquement sur la dette mais également sur le capital-actions.

Le présent exercice fournit en outre une occasion de proposer ou réitérer certaines modifications de politique et de réglementation susceptibles d'améliorer l'efficiencia et la compétitivité du transport aérien au Canada, en prenant notamment acte de la concurrence accrue à laquelle sont soumises aujourd'hui les administrations aéroportuaires et les compagnies aériennes. Vu l'importance du transport aérien pour le commerce, les affaires et le tourisme, le gouvernement du Canada se doit de saisir cette occasion pour envisager sérieusement un allégement du fardeau de taxes et de charges diverses qui pèse sur le développement du transport aérien au Canada, ainsi que des mesures pour assurer une plus grande fluidité des passagers et des marchandises en transit.

APERÇU DU MODÈLE CANADIEN

Vers le milieu des années 80, le gouvernement du Canada, aux prises avec des déficits grandissants, a commencé à considérer la commercialisation d'entreprises dont il était propriétaire en partie ou en totalité et qui étaient actives dans divers secteurs fondamentaux de l'économie comme l'énergie, les ressources naturelles, les télécommunications et le transport.

Plusieurs sociétés d'État ont ainsi été privatisées par la voie d'offres publiques de vente ou vendues à des compagnies privées existantes, générant ainsi d'importantes rentrées de fonds. La grande majorité de ces commercialisations ont été couronnées de succès. Qu'il s'agisse d'Air Canada, du Canadien National, de Pétro-Canada ou de Canadair, leur privatisation aura permis une expansion considérable de leurs activités, de leur personnels, des produits et services offerts ainsi que des marchés desservis. Elle aura ainsi permis le développement de grandes entreprises canadiennes d'envergure mondiale.

Pour les aéroports, cependant, le gouvernement du Canada a opté pour une autre forme de commercialisation, en les cédant à des corporations sans but lucratif créées expressément pour gérer, exploiter et développer les infrastructures désignées en vertu de baux à long terme. Le gouvernement du Canada est donc demeuré propriétaire, notamment du bien-fonds. Au terme du bail, il reprendra en outre la pleine propriété de l'ensemble des infrastructures qui y auront été développées, et ce, sans indemnité et sans dette.

Aéroports de Montréal est ainsi entrée en activité en 1992 avec le mandat de gérer, exploiter et développer les aéroports internationaux Montréal-Trudeau et Mirabel. En tout, une vingtaine d'aéroports de plus de 200 000 passagers par année constituant le Réseau national d'aéroports ont été cédés à des administrations aéroportuaires à travers le pays.

Ce modèle canadien, qui résulte de plusieurs politiques et lois adoptées au fil des ans, est unique au monde : il est le seul à reposer sur des corporations à but non lucratif. Les administrations aéroportuaires canadiennes sont en effet des corporations privées sans capital-actions, gérées par un conseil d'administration dont les règles de fonctionnement de base sont définies par le bail et certain(e)s lois, règlements et politiques annexes.

En plus de devoir respecter les conditions du bail relatives aux divers aspects de la gestion, de l'exploitation et du développement des aéroports, les administrations aéroportuaires canadiennes doivent verser un loyer à Transports Canada et payer des en-lieux de taxes

municipales. Elles sont financièrement autonomes et les plus grands aéroports ne reçoivent pas de subventions gouvernementales. Les améliorations aéroportuaires sont financées par les fonds auto-générés et par la dette. Si les administrations aéroportuaires canadiennes peuvent émettre des titres de dette, elles n'ont pas la possibilité d'émettre du capital-actions.

LES MÉRITES DU MODÈLE CANADIEN

Il est un fait indéniable que le modèle canadien a permis d'atteindre l'objectif premier du gouvernement, soit la réduction du fardeau administratif et financier lié à la gestion, à l'exploitation et au développement du réseau national d'aéroports. En même temps, le modèle canadien a permis l'établissement d'un réseau d'aéroports performants, répartis à travers l'immensité du territoire. Selon le Forum économique mondial, les aéroports canadiens se classeraient au premier rang mondial pour la qualité de leurs infrastructures. Partout, la capacité d'accueil des aéroports a suivi la croissance du trafic.

Au moment de leur cession, soulignons toutefois que les infrastructures aéroportuaires étaient parfois déficientes ou sous-financées. Dans le cas d'Aéroports de Montréal, par exemple, des décisions d'affaires judicieuses et des investissements considérables ont été nécessaires afin de rationaliser le système aéroportuaire initial, qui décourageait les correspondances, et de remettre à niveau, moderniser et agrandir les installations. Aujourd'hui, Montréal-Trudeau et Montréal-Mirabel sont des plateformes de classe mondiale, l'une pour le transport de passagers et l'autre pour le tout-cargo et l'aérospatiale. Montréal-Trudeau a aussi vu sa desserte aérienne s'améliorer considérablement depuis 2004 et est utilisé de plus en plus comme plaque tournante pour le transport de passagers.

Dans l'ensemble, les grands aéroports canadiens sont conçus pour traiter trois types de trafic – domestique, transfrontalier et international – d'une manière efficace et sécuritaire, et l'utilisation partagée des équipements aéroportuaires par les différentes compagnies aériennes se traduit par des gains d'efficacité et des économies. Ils se situent aussi dans le peloton de tête en ce qui a trait à la mise en oeuvre de technologies de pointe pour simplifier et accélérer le traitement des passagers et des bagages. Montréal-Trudeau est notamment un leader mondial en matière d'opérations hivernales, de dégivrage d'aéronefs et de développement durable. Enfin, la satisfaction de la clientèle n'a jamais été élevée qu'aujourd'hui.

Les investissements cumulatifs dans les aéroports, depuis les premières cessions en 1992, ont dépassé les 19 milliards de dollars en 2014. Depuis leur mise en place, les administrations aéroportuaires ont versé plusieurs centaines de millions de dollars en loyer à Transports Canada, soit bien plus que la valeur des actifs cédés au moment de la cession.

Jusqu'à maintenant, les sources de financement se sont avérées à la hauteur des besoins. La flexibilité dont jouissent les administrations aéroportuaires dans la fixation des tarifs s'est traduit par des cotes de crédit élevées et des conditions de financement avantageuses. La situation financière des aéroports canadiens est généralement saine.

D'autre part, la cession s'est avérée une forme très efficace de décentralisation. Les programmes d'améliorations aéroportuaires sont en effet décidés en fonction des besoins et

des priorités locales, et non en fonction d'un quelconque agenda ou de pressions politiques. De même, l'autonomie administrative des administrations locales permet une prise de décision rapide et adaptée à leur situation particulière, par exemple par rapport aux besoins opérationnels ou aux priorités de développement commercial.

Enfin, le modèle canadien se distingue par un système de gouvernance qui allie professionnalisme et sensibilité envers la collectivité locale. Le conseil d'administration, qui ne comprend pas d'élus ou de fonctionnaires actifs, se compose d'administrateurs expérimentés majoritairement proposés par des instances locales ; ils ont un rôle fiduciaire envers l'autorité aéroportuaire et possèdent collectivement un ensemble de compétences clés. De plus, la gouvernance des aéroports repose sur la transparence et la consultation des parties prenantes. Au fil des ans, en règle générale, les administrations sont parvenues à concilier efficacement et harmonieusement les divers intérêts en présence. Dans son *Rapport sur la croissance future et la compétitivité internationale des aéroports du Canada* daté de juin 2012, le Comité sénatorial permanent des transports et des communications conclut d'ailleurs à juste titre que la gouvernance des aéroports est adéquate.

LES CONTRAINTES DU MODÈLE CANADIEN

Aucun modèle ne peut prétendre à la perfection et, tout en reconnaissant les mérites du modèle canadien, on peut convenir que celui-ci comporte certaines contraintes intrinsèques qui pourraient éventuellement devenir problématiques.

La principale de ces contraintes découle de l'échéance des baux, soit 2072 dans le cas de Montréal (en tenant compte de la prolongation de 20 ans déjà accordée). Cet horizon peut sembler lointain, mais dans le domaine aéroportuaire ainsi que dans l'immobilier, des termes de 40 ans sont la norme. Les investissements dans les aéroports ainsi que ceux des clients industriels établis sur les sites aéroportuaires sont en effet généralement amortis sur 40 ans. Aéroports de Montréal fera donc à nouveau face à une situation problématique dans une quinzaine d'années... c'est-à-dire probablement avant même le prochain examen de la Loi sur les transports au Canada.

De même, une exigence du modèle est à l'effet qu'à l'échéance du bail, les actifs aéroportuaires devront être transférés au gouvernement du Canada « en bon état et exempts de dette ». En d'autres mots, à mesure que l'échéance se rapprochera, les administrations aéroportuaires devront cesser de souscrire de nouvelles dettes et utiliser une part croissante de leurs fonds auto-générés pour rembourser les dettes existantes, avec l'impact que l'on devine sur les niveaux d'investissement.

Il est important aussi de souligner que le modèle actuel ne permet pas le financement par capital-actions (*equity financing*). L'endettement n'étant pas illimité ou pas toujours réalisable à des conditions avantageuses, cette contrainte peut aussi devenir problématique.

Le modèle canadien n'est donc pas durable. Tôt au tard, il faudra le faire évoluer, et l'exercice mené par votre Comité constitue, selon nous, un forum de choix pour amorcer une réflexion à ce sujet.

Le loyer payé à Transports Canada pose également problème. Sur le plan du principe même, il est étonnant que le gouvernement du Canada en tant que propriétaire direct ou éventuel des infrastructures exige le versement d'un loyer tout en conservant la totalité de la plus-value accumulée au fil des ans dans les aéroports. La formule de calcul basée sur un pourcentage des revenus est également inéquitable puisque le gouvernement récolte ainsi les fruits d'investissements massifs dans les aéroports auxquels il n'a nullement contribué. Plusieurs voix, incluant le Comité sénatorial sur les transports et les communications, se sont ainsi élevées pour réclamer l'annulation du loyer. À court terme, nous suggérons qu'à défaut d'être réformé, il soit à tout le moins plafonné.

Par ailleurs, le fait que le modèle canadien soit unique au monde, et inusité à certains égards, explique peut-être pourquoi il n'est pas toujours bien compris. Les organismes de mise en candidature, qui proposent des candidats aux postes d'administrateur mais qui n'ont pas d'intérêt financier dans l'entreprise, ne comprennent pas toujours leur rôle, surtout lorsque de nouvelles équipes entrent en fonction après des élections.

Les organismes municipaux en particulier ont tendance à vouloir nommer des élus, alors que l'interdisent formellement les *Principes d'imputabilité devant le public des administrations aéroportuaires canadiennes* édictés en juillet 1994. Récemment, par exemple, une commission de la Ville de Montréal a suggéré que le Maire de Montréal soit nommé d'office au conseil d'administration d'Aéroports de Montréal, ainsi que trois autres élus. Or, l'interdiction de nommer des élus est tout à fait correcte et sensée, et chez Aéroports de Montréal, nous nous employons à appliquer nos principes et règles de gouvernance avec rigueur et constance.

Par ailleurs, il semble que certains acceptent mal que les administrateurs aient un rôle de fiduciaire envers l'entreprise et non un rôle de représentation ou de promotion des intérêts de l'organisme de mise en candidature. La réalité est que l'entreprise est beaucoup mieux servie ainsi. De plus, dans certains dossiers, il peut même arriver qu'un organisme de mise en candidature ait des intérêts divergents avec ceux de l'aéroport. La Ville de Montréal, par exemple, perçoit un montant très élevé de taxes municipales de la part d'Aéroports de Montréal (d'ailleurs les plus élevées par passager par rapport aux huit grands aéroports canadiens) et ne serait sans doute pas encline à appuyer les efforts de la Société visant à réformer le régime de taxation municipale.

Bien que ces perceptions découlant de la gouvernance des administrations aéroportuaires soient généralement gérables, il y a lieu de se préoccuper de possibles dérapages.

L'ÉVOLUTION DU RÔLE ET DE LA NATURE DES AÉROPORTS

Cet examen de la Loi sur les transports au Canada doit impérativement tenir compte des changements importants survenus dans le domaine aéroportuaire depuis la cession, particulièrement depuis les années 2000, tant au Canada qu'à travers le monde.

Force est de constater que le rôle des aéroports a profondément changé : de simples fournisseurs d'infrastructures, les administrations aéroportuaires se sont transformées en véritables entreprises commerciales ayant des activités diversifiées. Entre autres, les activités

non aéronautiques – vente au détail, restauration, divertissement, services de stationnement et de transport, location de terrains et de bâtiments industriels, etc. – représentent aujourd’hui une part importante de leurs revenus, atteignant parfois plus de 50 %.

Les aéroports interviennent également dans nombre d’activités autrefois dévolues aux compagnies aériennes, y compris la fourniture d’équipements à usage partagé pour l’enregistrement des passagers, le dépôt des bagages, la manutention des bagages sortants, ainsi que le dégivrage des aéronefs.

La concurrence entre les aéroports s’est également accrue au cours des années. Pour attirer les transporteurs et développer leur desserte, les aéroports doivent offrir des tarifs concurrentiels ainsi que des incitatifs financiers à l’établissement de nouveaux services aériens. Les grands aéroports canadiens font en outre face à la concurrence inique des aéroports américains limitrophes qui sont largement subventionnés.

Cette concurrence entre les aéroports s’exerce à l’échelle mondiale. Par exemple, les grands hubs européens, en concurrence entre eux pour les vols internationaux longs-courriers, subissent maintenant les assauts des nouveaux hubs établis, entre autres, dans les Émirats arabes unis.

La propriété des aéroports dans le monde a également évolué. Selon Airports Council International, il y aurait actuellement plus de 450 aéroports privés ou partiellement privés dans le monde. Ce phénomène se poursuit, plusieurs pays comme le Japon ayant amorcé récemment un processus de privatisation de leurs aéroports.

Le modèle dominant prend aujourd’hui la forme de corporations à but lucratif et à capital-actions. Plusieurs de ces entités telles qu’Aéroports de Paris et Beijing Capital International sont cotées en bourse, d’autres comme Heathrow Airport Holdings ont fermé leur capital. On voit également se former et se développer de grands groupes, tels Fraport, Vinci et Vantage Airport Group, détenant plusieurs aéroports et actifs dans plusieurs pays. La vente récente d’AENA Aeropuertos d’Espagne a donné naissance au plus grand groupe privé avec un trafic combiné de 250 millions de passagers. Chose certaine, il existe un marché dynamique pour les transactions d’aéroports et les investisseurs institutionnels comme les fonds de pension sont très intéressés à investir dans ce secteur.

Décidément, le monde des aéroports n’est plus le même qu’en 1992.

LA CORPORATISATION COMME ÉVOLUTION DU MODÈLE CANADIEN

Compte tenu de ce qui précède, Aéroports de Montréal est d’avis que le moment est venu d’envisager une évolution du modèle canadien vers une réelle privatisation, axée sur la corporatisation. Cette évolution pourrait se réaliser de différentes façons, soit en une seule opération comme cela s’est produit ailleurs dans le monde, soit par étapes successives.

Nous joignons en annexe un document préparé à notre demande par le cabinet d’avocats Osler qui présente de façon détaillée quatre scénarios de privatisation pour Aéroports de Montréal.

À titre d'exemple, les administrations aéroportuaires seraient autorisées à se transformer sur une base volontaire en corporations privées à but lucratif et à capital-actions, avec le gouvernement du Canada comme actionnaire. Les baux seraient annulés et la propriété des aéroports leur serait transférée. Le loyer, jugé trop élevé par de nombreux intervenants qui se sont exprimés à cet égard, y compris le Comité sénatorial permanent des transports et des communications, serait par conséquent éliminé et remplacé, en partie du moins, par un dividende. Par la suite, comme ce fut le cas pour Aéroports de Paris par exemple, le gouvernement pourrait offrir des tranches de capital-actions auprès d'investisseurs institutionnels et du public investisseur. Le gouvernement aurait le choix de conserver ou non une certaine proportion d'actions.

Une telle transformation comporterait plusieurs avantages. Le gouvernement du Canada y trouverait son compte puisqu'il encaisserait le produit de la vente éventuelle de tranches de capital-actions. La valeur nette des grands aéroports (basée sur un multiple de l'EBITDA moins la dette) se chiffrant par milliards de dollars, le gouvernement pourrait utiliser cette équité à sa guise. S'il décidait de demeurer actionnaire, il toucherait un dividende sur les actions qu'il détiendrait et profiterait également de la plus-value des actions. Bien entendu, le niveau et la forme de la participation du gouvernement du Canada seraient négociables.

Les aéroports auraient notamment accès à une nouvelle source de financement, le capital-actions. Tout en s'assurant de maintenir un ratio dette/équité approprié, ils pourraient émettre du nouveau capital-actions pour réduire la dette ou obtenir les fonds requis par de nouveaux investissements. Les aéroports corporatisés seraient ainsi mieux outillés pour satisfaire à leurs besoins futurs en capitaux, tout en bénéficiant d'une plus grande flexibilité en matière de gestion financière.

La gouvernance serait en outre simplifiée grâce à un modèle d'organisation plus classique, plus facilement compris par les parties prenantes. Le conseil d'administration, qui conserverait son caractère apolitique et professionnel, rendrait compte auprès de l'assemblée des actionnaires. La présence de représentants des actionnaires au sein du Conseil assurerait une préoccupation constante à l'égard des résultats financiers, notamment quant au développement de nouvelles sources de revenus et au contrôle des dépenses d'exploitation.

D'autre part, une privatisation totale devra possiblement s'accompagner d'un mécanisme de régulation économique des prix et des tarifs. Le défi sera de concevoir un mécanisme apte à assurer un contrôle adéquat tout en demeurant souple et en ne représentant pas une contrainte exagérée au fonctionnement et au développement des aéroports. À cet égard, le modèle de l'Australie basé sur l'autoréglementation et un système d'arbitrage de plaintes semble être la voie à suivre, tandis que l'expérience britannique montre les pièges à éviter en matière de surréglementation.

NÉCESSITÉ D'UN CADRE CONCURRENTIEL

Peu importe le modèle de propriété des aéroports, il est un fait indéniable que le transport aérien a besoin d'un cadre fiscal et réglementaire concurrentiel afin de pouvoir prospérer et atteindre son plein potentiel.

Or, au cours des dernières années, les administrations aéroportuaires et de nombreuses autres voix se sont élevées et s'élèvent encore pour inciter le gouvernement du Canada à revoir ses politiques à cet égard.

Au nombre de ces dernières, citons les compagnies aériennes, l'IATA, le Conseil national des lignes aériennes du Canada, le Conseil canadien des aéroports, l'Association des hôteliers du Canada, l'industrie du tourisme, etc. Il existe donc un consensus très large sur cette question auquel le gouvernement du Canada, pourtant préoccupé par le développement économique, ne peut plus rester insensible.

L'Institut C.D Howe résume assez bien ces positions dans son commentaire intitulé *Full Throttle : Reforming Canada's Aviation Policy*. Le constat est clair : les politiques du gouvernement fédéral sont une cause majeure des coûts élevés du transport aérien au Canada. Voici un extrait : « *High fuel taxes and onerous foreign ownership and airline-specific policies are harming competitiveness of airlines. Meanwhile, airports have been transformed from the rundown state they were in when operated by the federal government to become world leaders in customer service and quality. However, Canada's airports are now handicapped by federal government policies that result in otherwise higher costs for travelers.* »

Dans son Rapport sur la croissance future et la compétitivité internationale des aéroports du Canada, le Comité sénatorial permanent des transports et des communications abonde dans le même sens : « *...le Canada a besoin d'une stratégie nationale globale et intégrée sur le transport aérien... afin de stimuler les déplacements au pays. Le gouvernement du Canada doit cesser de traiter les aéroports comme une source de recettes publiques et les voir plutôt comme des moteurs économiques. Pour ce faire, il doit cesser d'exiger des loyers fonciers aux aéroports canadiens et céder la propriété des principaux aéroports aux administrations qui en assurent déjà l'exploitation.* »

Annexe

Cette note de service résume brièvement des structures potentielles relatives à la privatisation de l'Aéroport International Pierre-Elliott-Trudeau de Montréal et de l'Aéroport International Montréal-Mirabel (collectivement, les « **Aéroports** ») et de l'autorité aéroportuaire qui gère actuellement les Aéroports, Aéroports de Montréal (« **ADM** »), tout en faisant référence à certains exemples de privatisation à l'étranger.

Contexte actuel des Aéroports et d'ADM

En vertu d'un bail foncier intervenu le 31 juillet 1992 entre Sa Majesté la Reine du Chef du Canada (« **Canada** ») et ADM (le « **Bail** »), ADM – une société privée, à but non-lucratif et sans capital-actions – s'est vu accorder les droits et obligations reliés à l'exploitation et la gestion des Aéroports.

Conformément au Bail, ADM a acquis, pour toute la durée du Bail, le contrôle le plus absolu, sur une base nette, du terrain, des bâtiments, des installations et des infrastructures qui étaient alors existants alors que la propriété de ceux-ci demeure celle du Canada. Également, toute installation existante qu'ADM acquiert d'un tiers durant le Bail et toute construction ou installation nouvelle qu'ADM érige sont la propriété d'ADM jusqu'à l'arrivée du terme du Bail, auquel moment tous les droits, obligations, titres et intérêts fonciers qu'ADM détient dans ceux-ci sont cédés au Canada en contrepartie du paiement d'une somme de 1,00\$.

Par ailleurs, ADM ne paie pas d'impôts sur le revenu,¹ ne déclare aucun dividende, mais doit verser un loyer au Canada ainsi que certains paiements en remplacement des taxes municipales. Le montant du loyer est déterminé par un pourcentage sur les revenus bruts de la Société et augmente annuellement dans la même proportion que ceux-ci.

De plus, les sources principales de financement sont les flux de trésorerie liés à l'exploitation, les frais d'amélioration aéroportuaire et l'émission de temps à autre de titres de créances.

Scénarios de privatisation d'ADM

Le modèle de gouvernance des aéroports au Canada possède certes des caractéristiques singulières au monde, mais peut toutefois être situé sur un continuum de privatisation. Les modèles existants au niveau mondial présentent différents degrés de participation du secteur privé, allant d'une cession complète des infrastructures aéroportuaires à des investisseurs privés

¹ L'article 8 de la *Loi relative aux cessions d'aéroports* (Canada) de 1992 prévoit qu'une société est exonérée de l'impôt payable sur les revenus provenant d'une activité aéroportuaire si aucune partie de son revenu ou de son capital n'a été payable à un de ses membres ou actionnaires ou n'a été disponible pour servir au profit personnel de ceux-ci. De même, l'article 1143 de la *Loi sur l'impôt* (Québec) prévoit qu'ADM est exonérée de l'impôt payable en vertu de cette dernière. Par ailleurs, la *Loi concernant Aéroports de Montréal* prévoit l'exonération d'ADM du paiement de certaines taxes municipales.



par voie de vente ou de concession, à des variantes combinant à la fois une participation privée et un maintien d'investissements gouvernementaux.

Nous comprenons que, selon ADM, plusieurs considérations militent actuellement en faveur d'une participation accrue du secteur privé dans la gouvernance d'ADM et du système aéroportuaire canadien, notamment les considérations suivantes :

- Le Bail prévoit la restitution de l'ensemble des installations existantes et nouvelles des Aéroports au gouvernement, sans dette ni sûreté, à l'arrivée du terme. En principe, même si le terme du bail actuellement en vigueur est 2072, la capacité d'ADM d'investir en développement d'infrastructures serait considérablement réduite à partir d'au plus tard 2030 afin de consacrer les fonds générés au remboursement de la dette. Une révision de la politique nationale sur les aéroports sera donc requise, vraisemblablement au cours de la prochaine décennie, afin d'offrir un encadrement prévisible aux autorités aéroportuaires existantes et aux détenteurs de titres de créances.
- La privatisation offre une structure corporative et de gouvernance plus classique, compréhensible par le public et susceptible de répondre aux critiques du modèle de gouvernance actuel en assurant une supervision de la performance et des décisions financières des autorités aéroportuaires par des actionnaires et les administrateurs nommés par ceux-ci.
- La cession par le gouvernement des actifs aéroportuaires permettra à celui-ci de monétiser immédiatement les flux financiers provenant des loyers perçus, et ce, dans une période favorable en raison des bas taux d'intérêts.

En pareille situation, dans tout scénario, la privatisation d'ADM se concrétisera par l'une ou l'autre des possibilités suivantes :

- Le gouvernement fédéral adoptera une loi spéciale pour convertir ADM – une société à but non-lucratif et sans capital-actions existante sous la *Loi canadienne sur les organisations à but non lucratif* – à une société remplaçante à but lucratif avec capital-actions régie par la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (« **LCSA** »).
- Le gouvernement fédéral adoptera une loi spéciale pour permettre le transfert des actifs, des créances et des employés d'ADM à une société remplaçante à but lucratif avec capital-actions régie par la LCSA. D'autres structures permettant une participation en capital-actions pourraient aussi être envisagées.

De part et d'autre, les actions de la société « remplaçante » d'ADM, ci-après nommée « ADM2 », seraient entièrement détenues par le gouvernement fédéral. Dès lors, le gouvernement fédéral pourrait vendre tout ou en partie les actions détenues d'ADM2 à un investisseur ou un nombre limité d'investisseurs privés (fonds de pension, fonds privés

d'investissement, investisseurs institutionnels, etc.) ou même à un plus vaste nombre d'investisseurs, particuliers et institutionnels, par le biais d'un premier appel public à l'épargne.

Le gouvernement fédéral a eu recours à maintes reprises dans le passé à l'adoption de lois spéciales qui ont rendu possible la privatisation de certaines sociétés (par exemple, Petro Canada, CN et Cameco Corporation) et en ferait vraisemblablement de même dans le cas présent. L'adoption d'une telle loi spéciale serait nécessaire pour permettre la continuation d'ADM de la *Loi canadienne sur les organisations à but non-lucratif* à une société à but lucratif régie par la LCSA. Le gouvernement pourrait également utiliser une telle législation afin d'imposer des restrictions à la détention des actions d'ADM2 par des personnes étrangères, par toute autre actionnaire, par des compagnies aériennes ou par d'autres aéroports.

Aux fins des présentes, nous avons analysé la législation fédérale relative à la cession des aéroports ainsi que l'acte principal de fiducie (*Master Trust Indenture*) (l'« Acte ») mis en place dans le cadre de la plateforme de financement d'ADM et le Bail. Ni la législation fédérale, ni l'Acte n'empêcherait la privatisation des Aéroports dans les scénarios sous mentionnés, à condition qu'aient été obtenus : (i) les consentements d'ADM et du Ministre des Transports requis par le Bail; (ii) l'approbation du transfert des Aéroports par l'adoption par le gouvernement d'une loi spéciale.

De plus, le consentement des porteurs des obligations en circulation d'ADM (*Bondholders*) devrait être obtenu par une « résolution spéciale » (défini dans l'Acte et représentant au moins 66 2/3 des votes des porteurs des obligations). À notre avis, il est peu probable que la conversion d'ADM d'une société sans capital-actions à une société avec capital-actions -- ou le transfert des actifs d'ADM -- soit considérée, aux termes de l'Acte, comme un maintien par ADM de son « existence corporative » ou comme la dissolution, liquidation, réorganisation, regroupement ou fusion d'ADM (qui sont les seules exceptions permises à l'obligation du maintien de l'existence corporative d'ADM). Le consentement des porteurs d'obligations d'ADM serait également requis dans les scénarios prévoyant le transfert des terrains des Aéroports à ADM2 (ce qui incidemment provoquerait la résiliation du Bail par la réunion des qualités de locataire et locateur). En définitive, le transfert de tous les actifs d'ADM à ADM2 constituerait une violation à l'interdiction de vendre, de louer ou de disposer autrement d'une partie importante de la propriété ou des actifs d'ADM.

Par conséquent, l'Acte devrait nécessairement être modifié pour refléter ces nouvelles structures. Si un accord ne pouvait être conclu avec les porteurs des obligations d'ADM au sujet de tels changements à l'Acte, ceux-ci devraient être remboursés au moment de la privatisation d'ADM. Dans ce cas, de nouvelles obligations pourraient être émises par ADM2 à des modalités et conditions compatibles avec les activités qu'ADM2 serait autorisée à entreprendre.

Dans chaque scénario, un régime réglementaire serait élaboré afin d'assurer un équilibre adéquat entre les intérêts des actionnaires et ceux des usagers (public et transporteurs) de ces infrastructures de services destinés au public. On peut également s'attendre à ce qu'ADM2 soit réglementée afin de prévenir tout abus de position dominante dans le marché au niveau de la génération de revenus.. Les modèles existants ailleurs dans le monde, dont certains sont décrits

ci-dessous, fournissent par ailleurs des exemples de mécanismes de supervision des niveaux de qualité des services offerts. En somme, l'élaboration d'un régime réglementaire adéquat doit faire l'objet d'une attention particulière afin qu'il n'en résulte pas en une lourdeur empêchant ADM de procéder avec agilité dans le développement de ses infrastructures et qu'il permette un rendement adéquat sur l'investissement.

L'assujettissement d'ADM2 à un régime réglementaire qui permettrait de recouvrer ses coûts, y compris les frais de service de la dette, et de réaliser un bénéfice suffisant pour verser des dividendes raisonnables à ses actionnaires, devrait rassurer les porteurs d'obligations que celles-ci demeurent un placement sûr malgré la privatisation et qu'ADM2 sera en mesure de les rembourser. Les obligations prendraient un rang prioritaire aux actions d'ADM2. La mesure suivant laquelle une loi spéciale limite la liquidité du capital-actions d'ADM2, ou la portée des activités qui pourraient être entreprises par ADM2, ainsi que la nature et l'ampleur de la réglementation tarifaire auront inévitablement un impact significatif sur l'analyse de la valeur par un investisseur privé et, en conséquence, sur la faisabilité de la privatisation d'ADM.

Dans le cadre de la privatisation des Aéroports, les terrains des Aéroports (*Airport Lands*) (terme défini dans l'Acte et comprenant les propriétés de chacun des Aéroports) cesseraient d'être la propriété de la Couronne fédérale. Ceci nécessiterait forcément la réévaluation des lois et règlements fédéraux et provinciaux applicables aux Aéroports.

Premier scénario : Privatisation complète des Aéroports et d'ADM

- Le Bail est résilié; le gouvernement fédéral vend la totalité des infrastructures des Aéroports à une nouvelle entité (« **ADM2** »).
- Les actions d'ADM2 sont détenues par des investisseurs privés. Un appel public à l'épargne serait envisageable.

Exemple : Ce scénario est similaire au cas du Royaume-Uni, qui a été le premier pays à privatiser complètement, au moyen d'une vente pure et simple, certains de ses grands aéroports. En 1986, la British Airports Authority (« **BAA** »), alors publique, a été dissoute et ses biens, ses droits et ses passifs ont été cédés à une nouvelle société, la BAA, qui a plus tard été cotée en bourse. En 2006, BAA a été acquise par Airport Development & Investment Ltd, dont le nom a été changé en 2012 à Heathrow Airport Holdings Ltd.

Afin de s'assurer que BAA agisse dans l'intérêt public, le Royaume-Uni a adopté une loi – *Airports Act 1986* – autorisant un organisme gouvernemental, la Civil Aviation Authority (« **CAA** »), à procéder à la régulation économique des aéroports générant des revenus de plus d'un million de livres. Afin d'imposer des frais aux utilisateurs, un aéroport géré par la BAA doit en demander l'autorisation à la CAA et fournir de l'information relative à ses états financiers, à ses tarifs actuels ainsi qu'aux changements à ceux-ci. De plus, en consultation avec la Commission sur la concurrence applicable, les tarifs font l'objet d'un plafonnement, limitant ainsi le potentiel d'augmentation tarifaire de ces aéroports à un taux d'inflation anticipé, lequel est réduit par un facteur d'amélioration de la productivité.

Deuxième scénario : Privatisation des Aéroports et maintien d'une participation gouvernementale

- Le Bail est résilié; le gouvernement fédéral vend la totalité des infrastructures des Aéroports à une nouvelle société par actions (« **ADM2** »).
- Une partie des actions d'ADM2 est détenue par le gouvernement fédéral (majoritaire ou minoritaire) ou d'autres niveaux de gouvernement; des investisseurs privés sont également actionnaires en partie (majoritaires ou minoritaires). Un appel public à l'épargne serait envisageable.
- Une variante consisterait pour le gouvernement fédéral de se départir graduellement de ses actions en tranches, soit en faveur d'investisseurs privés, soit par un appel public à l'épargne.

Exemples : L'aéroport de Francfort, exploité et détenu par la société Fraport, une société publique allemande, cotée sur la bourse de Francfort. Avant leur commercialisation vers 1997, la plupart des aéroports de l'Allemagne appartenaient conjointement à trois ordres de gouvernement. Son actionnariat se répartit entre un État à 31.35% (État de Hesse), la compagnie de ligne aérienne Lufthansa à 8.45%, une société de portefeuille privée (Stadtwerke Frankfurt am Main Holding GmbH) à 20.02% et le reste est détenu par le public.

Une autre situation pour laquelle le gouvernement fédéral a conservé une majorité des actions est Petro Canada.

Troisième scénario : Intégration d'une société par actions dans la structure; Couronne fédérale demeure propriétaire des Aéroports

- Le gouvernement fédéral demeure propriétaire et locateur des Aéroports. Le Bail et les autres actifs et obligations d'ADM sont cédés par ADM à une nouvelle société par actions (« **ADM2** »).
- Les actions d'ADM2 sont détenues par des investisseurs privés. Un appel public à l'épargne serait envisageable.
- Des modifications au Bail seraient nécessaires puisqu'ADM deviendrait une société à but lucratif et ses revenus deviendraient imposables. La formule du loyer devrait être révisée entièrement.

Exemple : Depuis 1997, l'aéroport de Melbourne, en Australie, est contrôlé et exploité par Australia Pacific Airports Pty Ltd (« **APAM** »). APAM, une société privée contrôlée par cinq entités institutionnelles, notamment AMP Capital Investors Limited (27.66 %), Industry Funds Management (23.67 %), Future Fund (20.00 %), Deutsche Australia Limited (19.97 %) et Hastings Funds Management (8.70 %), a conclu un bail de 50 ans avec le gouvernement fédéral de l'Australie avec l'option d'un renouvellement pour 49 années supplémentaires.

Un grand nombre des aéroports privatisés en Australie ont d’abord fait l’objet d’un plafonnement des tarifs, dont l’application relevait d’un organisme gouvernemental. En 2002, la réglementation des tarifs a été remplacée par une surveillance des tarifs dans les grands aéroports. Un tel changement a été réalisé afin de permettre à l’agence de réglementation de tenir compte de facteurs externes au moment d’évaluer les tarifs d’une entreprise aéroportuaire, ce qui réduit la volatilité des profits de celle-ci et les risques qu’elle subisse un échec.²

Ce scénario et ceux qui suivent, en vertu desquels le bail demeure en place et des investisseurs privés acquièrent des actions d’ADM2, apparaissent moins probables puisque la Couronne reprendrait la propriété des Aéroports à l’expiration du Bail. Ceci est incompatible avec l’objectif global de la privatisation. Néanmoins, une extension de la durée du Bail serait envisageable afin de permettre la « privatisation » des sources de revenus d’ADM de manière ininterrompue.

Quatrième scénario : Privatisation partielle d’ADM en société par actions; le gouvernement fédéral demeure propriétaire des Aéroports

- Le gouvernement fédéral demeure propriétaire et locateur des Aéroports. Le Bail et les autres actifs et obligations d’ADM sont cédés par ADM à une nouvelle société par actions (« ADM2 »).
- Des actions d’ADM2 sont détenues par le gouvernement fédéral ou d’autres niveaux de gouvernement (majoritaires ou minoritaires); des investisseurs privés sont également actionnaires. Un appel public à l’épargne serait envisageable.
- Des modifications au Bail seraient nécessaires puisqu’ADM deviendrait une société à but lucratif et ses revenus deviendraient imposables. La formule du loyer devrait être révisée entièrement.
- Par ailleurs, une variante consisterait pour le gouvernement fédéral de se départir graduellement de ses actions en tranches, soit en faveur d’investisseurs privés, soit par un appel public à l’épargne.

Exemple : En Argentine, une entité fédérale possédait, exploitait et réglementait la plupart des grands aéroports jusqu’en 1997. Cette année-là, le gouvernement fédéral a annoncé son intention de transférer l’exploitation et l’administration de 33 aéroports du réseau national à une seule entité privée en signant un bail avec celle-ci. En 1998, un consortium multinational privé appelé Aeropuertos Argentina (« AA ») a obtenu le contrat de 30 ans pour l’exploitation et l’administration de 33 aéroports du réseau national. AA a l’obligation contractuelle d’investir 2,2 milliards de dollars pendant la durée du contrat et de verser des droits de licence annuels de

² CANADA, Bibliothèque du Parlement du Canada. *Réforme de la gouvernance des aéroports au Canada et à l’étranger*. 5 septembre 2007 (Allison Padova) [En ligne]
<http://www.parl.gc.ca/content/lop/researchpublications/prb0712-f.htm>.



171,2 millions de dollars. Le gouvernement fédéral a annoncé récemment un changement à la structure de propriété d'AA, et proposé une participation fédérale de 20% au consortium.

ANNEXE A

Formes de propriété des principaux aéroports internationaux³

| Formes de propriété des principaux aéroports internationaux | | |
|---|----------------|--|
| Propriété et gestion publiques | Europe | Barcelona International (BCN) |
| | | Dublin International (DUB) |
| | | Geneva Coitrin International (GVA) |
| | | Helsinki Vantaa International (HEL) |
| | | Lisbon Portela (LIS) |
| | | Madrid Barajas International (MAD) |
| | | Munich International (MUC) |
| | États-Unis | Hartsfield-Jackson Atlanta International (ATL) |
| | | Denver International (DEN) |
| | | Dallas/Fort Worth International (DFW) |
| | | Fort Lauderdale Hollywood International (FLL) |
| | | New York John F. Kennedy International (JFK) |
| | | Washington Dulles International (IAD) |
| | | Los Angeles International (LAX) |
| | | Chicago O'Hare International (ORD) |
| | | Miami International (MIA) |
| | | San Francisco International (SFO) |
| | Asie Pacifique | Jakarta Soekarno-Hatta International (CGK) |
| | | Dubai International (DXB) |
| | | Hong Kong Chek Lap Kok International (HKG) |

³ Se référer à : Productivity Commission 2011, Inquiry report no. 57, Canberra (Australie) à la p. 368 [en ligne] <http://www.pc.gov.au/inquiries/completed/airport-regulation/report/airport-regulation.pdf>.

| | | |
|---|--|---------------------------------------|
| | | Incheon International (ICN) |
| | | Ninoy Aquino International (MNL) |
| | | Shanghai Pudong International (PVG) |
| | | Shanghai Hongqiao International (SHA) |
| Propriété publique, gestion par des sociétés indépendantes à but non-lucratif (Canada) | | Montréal- Trudeau (YUL) |
| | | Vancouver International (YVR) |
| | | Calgary International (YYC) |
| | | Toronto Pearson International (YYZ) |

| Formes de propriété des principaux aéroports internationaux | | |
|--|-----------------------|---|
| Corporatisation | Europe | Manchester International (MAN) |
| | | Oslo International (OSL) |
| | | Stockholm Arlanda International (ARN) |
| | Asie Pacifique | Singapore Changi International (SIN) |
| | | Christchurch International (CHC) |
| Concession | Europe | Istanbul Ataturk International (IST) |
| | Asie Pacifique | Kuala Lumpur International (KUL) |
| | | Phuket International (HUT) |
| Privatisation partielle | Europe | Amsterdam International Schiphol (AMS) |
| | | Athens International (ATH) |
| | | Brussels International (BRU) |
| | | Paris Charles de Gaulle International (CPH) |
| | | Flughafen Dusseldorf International (DUS) |
| | | Rome Fiumicino International (FCO) |
| | | Frankfurt Main International (FRA) |
| | | Hamburg International (HAM) |
| | | Milan Malpensa International (MXP) |
| | | Paris Orly International (ORY) |
| | | Vienna International (VIE) |
| | | Zurich International (ZRH) |
| | Asie Pacifique | Auckland (AKL) |
| | | Guangzhou Baiyun International (CAN) |
| | | Osaka Kansai International (KIX) |
| | | Tokyo Narita International (NRT) |
| | | Beijing Capital International (PEK) |
| Wellington International (WLG) | | |

| | | |
|-----------------------------------|-----------------------|--|
| Privatisation complète | Europe | Birmingham International (BHX) |
| | | Edinburgh (EDI) |
| | | London Gatwick International (LGW) |
| | | London Heathrow International (LHR) |
| | | London Stansted (STN) |
| | Asie Pacifique | Adelaide (ADL) |
| | | Brisbane (BNE) |
| | | Melbourne Tullamarine International (MEL) |
| | | Perth (PER) |
| | | Sydney Kingsford Smith International (SYD) |