

# ADP

## copilotage sans garantie en Turquie

«Le monde entier est notre invité», dit la publicité d'Aéroports de Paris (ADP). Mais de plus en plus, c'est le gestionnaire des aéroports parisiens qui s'invite à l'étranger. Le groupe public (l'Etat y est encore majoritaire) vient de réaliser le plus gros investissement de son histoire en prenant 38% du turc TAV, qui gère une dizaine d'aéroports, dont celui d'Istanbul. ADP s'offre ainsi un billet pour la croissance. Mais le prix du trajet – 664 millions d'euros – n'est pas donné. D'autant plus que, durant le vol, ADP n'obtient que la place du copilote.



«37 aéroports, 132 millions de passagers», Pierre Graff, le PDG d'ADP, ne se lasse pas de la magie des chiffres, qui propulse l'opérateur français parmi les trois premiers du secteur. Avec 38% de TAV, ADP achète de la croissance: le marché aérien turc augmente de 15% par an, quand ADP fait quasiment du surplace.

De ce point de vue, l'opération est une bonne affaire pour le français. Mais les vendeurs, Akfen et Tepe, qui sont les actionnaires historiques de TAV, n'ont pas à se plaindre non plus. Ils ont obtenu une prime de 32% par rapport au dernier cours de bourse de l'opérateur aéroportuaire et même de 50% par rapport à il y a six mois.

Cher payé? Ce qui est sûr, c'est que les ratios de valorisation sont supérieurs à ce qui se pratique dans le secteur. Une prime qu'ADP justifie par la rareté de ce type d'opportunité. En outre, ce que paye le groupe français, c'est la dynamique du groupe turc, qui a multiplié par neuf sa rentabilité en l'espace de cinq ans, ce qui fait quand même du 55% par an... Pour ADP, il faut mettre une virgule entre les deux chiffres.

Akfen et Tepe peuvent être d'autant plus satisfaits qu'ils restent maîtres chez eux. Avec seulement 18% du capital, ils conservent quatre sièges au conseil d'administration sur onze contre trois pour ADP. Les marges de manœuvre de celui-ci sont d'autant plus limitées que l'actuel patron va rester en poste. Des conditions qui ont visiblement dissuadé le groupe français Vinci, également sur les rangs, de faire une offre.

«On ne change pas une équipe qui gagne», répond Pierre Graff. Et si elle vient à perdre? Pour le moment, la croissance de TAV masque certaines faiblesses. Ainsi sécurité et livraison des bagages n'ont pas encore été externalisées. Le jour où il faudra prendre des mesures douloureuses, ADP pèsera-t-il suffisamment pour les imposer? A cette heure rien ne le dit.