



The next 'Pot of Gold' La prochaine « Toison d'Or »

Attracting the most suitable financial and operational partner to grow your airport sustainably.
Attirer le partenaire financier et opérationnel le plus adapté à la croissance durable de votre aéroport.



Author | Auteur:

Haihong Xu, Senior Consultant & Hans-Dieter Janecke, Managing Consultant – Lufthansa Consulting

Have you ever thought of an investment with a 6% appreciation of the asset itself and with a double-digit annual Return on Investment? Yes, well this is the investment in Gatwick Airport. According to media information, global Infrastructure Partners, a US-based investment fund, led a consortium that has invested a total of £3.4bn since 2009 (The Guardian) and sold 50.01% of Gatwick Airport for £2.9bn (Financial Times). Airports clearly highlighted their value appreciation potentials to investors in the Gatwick Airport transaction. Now investors are busy searching for their next 'Gatwick'.

Growth driven investment

Expecting a compound annual growth rate of 3.5%, IATA in October 2018 forecasted that the number of air travellers will reach 8.2 billion in 2037. While it is easy for airlines to cope with and benefit from such growth, some airports face challenges to increase their capacity due to high capital requirements and complicated consultation and decision-making processes.

On top of these difficulties, the financing of infrastructure projects themselves can be a challenging task. In most cases, current airport owners cannot finance their projects only through debt financing and have to share parts of the ownership with new investors. If an airport is currently owned by a governmental authority, a Private Sector Participation (PSP) in terms of either concession or other forms of private ownership, can be one of the choices. Thus, it is important for airports to develop these opportunities and present them to investors. The next 'Gatwick' could be one of them.

Traffic volume, traffic mix and growth of air passenger traffic

From the perspective of Lufthansa Consulting experts, the traffic volume of airports really matters. Since airports' operational costs are to a great extent fixed and both aeronautical and non-aeronautical revenues are largely dependent on-air traffic volume, most commercial airports require a minimum volume of air traffic to make operations financially sustainable. As a rule of thumb, the higher the air traffic volume, the greater the airport's concession potential. Apart from analysing air traffic volumes, it is equally important to study the air traffic mix. Some airports have more Origin and Destination (O&D) passengers, while others

have more transfer passengers. When airports have more transfer passengers, this means that airports are more closely bound to the airlines that have their operating hub at these airports. Therefore, the air traffic development of the hub airlines may play an important role in deciding on airports' growth. On the other hand, airports with more O&D traffic will be more independent from airlines since the traffic demand is driven by the natural growth of the cities or regions in which the airports are located.

The traffic mix can also be analysed from a Low-Cost Carrier (LCC) versus full service carrier perspective. Due to the different service level provided, LCCs are likely to have lower airport infrastructure requirements in comparison with their full-service competitors. Therefore, such differences in terms of infrastructure requirements should be considered in the airports' master plan and financial feasibility studies.

The last element is the growth of air traffic. Although air traffic growth demonstrates the attractiveness of airports, the consultants believe the growth of air traffic volume, to some extent, can be driven by the management of airports. In the example of Gatwick, the compound annual growth of passengers between 2010 and 2017 was approximately 6% per year, 5 times as high than that of the same airport under previous management, reports airport-information.com.

The good news is that the airports that reach minimum traffic threshold, good air traffic composition and reasonable growth potential are limited. The market and the willingness to enter into an airport concession transaction are very dynamic. Therefore, good communication from airports to industry stakeholders and investors can help all parties to spot the next market opportunity.

Lufthansa Consulting's concession support service (CSS) team constantly monitors the air traffic of

400+ airports in the world, analyses air traffic composition and forecasts their development needs in the near and mid-term future.

Major investment categories

When combining both size and growth factors, Lufthansa Consulting's CSS team divided airports into four major categories:

- **High value:** These airports are characterised by high passenger volumes and high air traffic growth rates. When these airports are ready for concessions or other forms of PSP, the estimated value of such targets tends to be high. The main challenge when participating in these transactions is to generate enough return to investors by avoiding over-commitment on upfront payments, concession fees and future investment.
- **Turn-around potential:** For airports with large air traffic volume, but lower than average growth, the key issue for potential investors is to identify the exact reason for low growth levels. If there is no "hard" geographical, social or political limitation, these airports can be good acquisition or concession targets, if new investors are able to improve commercial strategy, enhance operational efficiencies and turn around these airports.
- **Future star:** Medium-size airports with high passenger growth also

▼▼

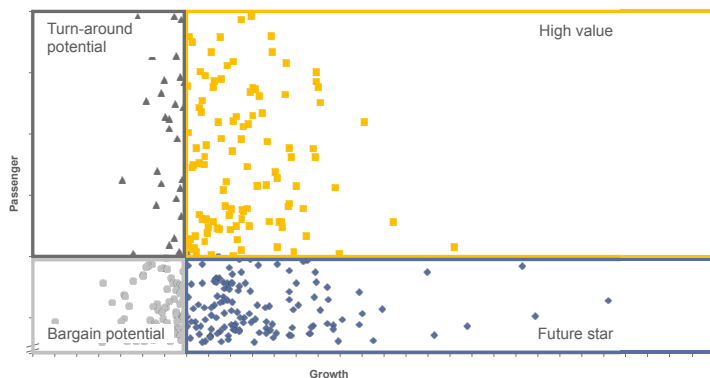
In most cases, current airport owners cannot finance their projects only through debt financing and have to share parts of the ownership with new investors.



tend to attract investors' interest. These airports sometimes face infrastructure limitations. The new concessionaires can be required to make major investment commitments to improve the infrastructure of these airports as part of their concession agreements. The key element to achieve success is the forecast of air traffic growth potential after removal of current infrastructure limitations and balancing the investment with operational revenue.

- **Bargain potential:** These airports are probably of least interest to investors. However, good bargains might be achieved if new investors are confident in their own capabilities to turn around operations and develop more traffic to these airports.

Airports under the four major categories



Source: airport-information.com, Lufthansa Consulting analysis

Lufthansa Consulting's CSS team continuously benchmarks operational Key Performance Indicators (KPI) of major airports under its radar.

Potential and limitation

What is the revenue growth potential of an airport? It is important for airports to present to the investor an unbiased long-term air traffic forecast. Such forecast shall consider all future limiting factors. Even under the assumption that traffic grows at a similar speed to national economic development, the limitation may come into the picture when certain runway, terminal or other facilities reach their design capacity. Since the concession agreements will last for a long time, such 'remote' limitation shall be factored in when investors work out their long-term business plan. A trustworthy traffic forecast and business plan developed by professional advisors lays the foundation for constructive discussion between airports and investors.

Starting today

All Lufthansa Consulting airport concession transaction projects are different from one another in terms of grantors' objectives, project obstacles and regulatory limitations. The only thing that these transactions have in common is their uniqueness. Consequently, the experts would recommend airports and investors to start as early as possible. An early start can give both parties, especially the investor more comfort in finalising a deal.

Both the airports and investors may benefit from having more time to understand each other better. Since these contracts will last for at least 20 years, having a deep understanding of grantors' objectives and the investors' expectations will help both parties to make their concession commitment successfully:

- Airports may enjoy opportunities to develop more sophisticated tender documents balancing their long and short-term political, social and financial objectives and also may have enough time to prepare a solid business case and time to communicate and present it well to the market.

- Finally, investors have more time to identify and negotiate with their partners. For example, if grantors require local partners, the early identification and discussion with local partners can increase chances of a successful implementation.
- “ Our CSS team can help African airports to attract the suitable investor and desired partner, based on a solid business case prepared in tandem with the client in a professional manner to reduce the shareholder's operational as well as financial risks”, states Catrin Drawer, Lufthansa Consulting's Head of Market Africa.

In the past 30 years, the management consultancy has become the 'go-to' partner for solving problems, improving performance and gearing up for the future in the aviation industry. Their concession transaction support service has more than 20 years project experience in enabling clients to efficiently execute airport concession or PSP transactions.

Contracted by the Hellenic Republic Asset Development Fund (HRADF), Lufthansa Consulting worked as a technical advisor on the seller side to coordinate with other technical advisors for the implementation of a 40-year concession for 14 regional airports in Greece. As an accomplishment of the project, a Fraport-led consortium won the concession contracts with €1.2bn upfront payment commitment as announced by CAPA in November 2014.

Lufthansa Consulting has implemented multiple projects with other major airport investors in Asia, the Middle East and Africa. The company's concession support service covers concession strategy, tariff scheme restructuring, market potential analysis, early-stage evaluation, commercial and technical due diligence as well as tender document preparation and process management. 

Avez-vous jamais pensé à un placement d'une appréciation de 6% de l'actif en soi et un retour sur investissement annuel à deux chiffres ? Eh bien tel est

l'investissement qui a été fait dans l'aéroport de Gatwick. Selon les médias, Global Infrastructure Partners, un fonds d'investissement américain, était à la tête d'un consortium qui a investi 3,4 milliards de livres sterling au total depuis 2009 (The Guardian) et qui a vendu 50,01% de l'aéroport de Gatwick pour 2,9 milliards de livres sterling (Financial Times). La transaction de l'aéroport de Gatwick a clairement mis en évidence le potentiel d'appréciation de la valeur des aéroports pour les investisseurs. Les investisseurs sont maintenant à la recherche de leur prochain "Gatwick".

L'investissement axé sur la croissance

En prévision d'un taux de croissance annuel composé de 3,5%, les prévisions de l'IATA en octobre 2018 indiquaient que le nombre de voyageurs aériens atteindra 8,2 milliards en 2037. Bien qu'il soit facile pour les compagnies aériennes de gérer une telle croissance et d'en bénéficier, certains aéroports qui cherchent à augmenter leur capacité éprouvent des difficultés en raison de besoins élevés en capital et de processus de consultation et de prise de décisions compliqués.

En plus de ces difficultés, le financement de projets d'infrastructure peut en soi s'avérer une tâche difficile. Dans la plupart des cas, pour les propriétaires d'aéroports actuels, le financement par la dette n'est pas suffisant pour financer leurs projets et ils doivent partager leur propriété avec de nouveaux investisseurs. Si un aéroport appartient actuellement à une entité gouvernementale, l'un des choix à sa portée serait une participation du secteur privé (PSP) sous forme de concession ou autre forme de propriété privée. Ainsi, il est important pour les aéroports de développer ces possibilités et de les présenter aux investisseurs. Il se pourrait que le prochain « Gatwick » soit l'un d'entre eux.

Volume de trafic, répartition du trafic et croissance du trafic passagers aérien

Du point de vue des experts de Lufthansa Consulting, le volume de trafic des aéroports est d'une grande importance. Étant donné que les coûts d'exploitation des aéroports sont fixe dans une grande

mesure et que les recettes aéronautiques et non-aéronautiques dépendent largement du volume du trafic aérien, la plupart des aéroports commerciaux requièrent un volume minimal de trafic aérien pour que leurs opérations soient financièrement viables. En règle générale, plus le volume du trafic aérien est élevé, plus le potentiel de concession de l'aéroport est considérable.

En dehors de l'analyse des volumes de trafic aérien, il est tout aussi important d'étudier sa répartition. Certains aéroports ont plus de passagers origine et destination (O&D), tandis que d'autres ont plus de passagers de transfert. Quand des aéroports comptent plus de passagers de transfert, cela signifie que ces aéroports sont plus étroitement liés aux compagnies aériennes dont les centres d'exploitation y sont basés. Par conséquent, le développement du trafic aérien de ces compagnies peut jouer un rôle important dans la prise de décisions concernant la croissance de l'aéroport. D'autre part, les aéroports ayant le plus de trafic O&D sont plus indépendants des compagnies aériennes car la demande de trafic est fonction de la croissance naturelle des villes ou des régions où se trouvent ces aéroports.

La répartition du trafic peut également être analysée à partir de la perspective d'un transporteur low cost (LCC) par rapport à celle d'un transporteur à service complet. En raison de la différence de niveau de service fourni, les LCC sont susceptibles d'être moins exigeants en matière d'infrastructures aéroportuaires par rapport à leurs concurrents à service complet. Par conséquent, ces différences en termes de besoins en infrastructure devraient être prises en compte dans les plans directeurs des aéroports et les études de faisabilité financière.

La croissance du trafic aérien constitue le dernier élément. Bien que la croissance du trafic aérien démontre l'attractivité des aéroports, les consultants estiment que la croissance du volume du trafic aérien, dans une certaine mesure, peut découler de la gestion des aéroports. Dans l'exemple de Gatwick, la croissance annuelle composée de passagers entre 2010 et 2017 était d'environ 6% par an, 5 fois plus élevée que sous la direction précédente, selon les rapports de airport-information.com.

La bonne nouvelle est que le nombre d'aéroports qui atteignent le seuil de trafic minimum, une bonne composition du trafic aérien et un potentiel de croissance raisonnable est limité. Le marché et la volonté de conclure une transaction de concession d'aéroport sont très dynamiques. Par conséquent, une bonne communication entre aéroports, acteurs de l'industrie et investisseurs peut permettre à toutes les parties de repérer la prochaine opportunité de marché.

L'équipe du service de soutien de concession de Lufthansa Consulting (CSS) effectue une surveillance permanente du trafic aérien de plus de 400 aéroports dans le monde, analyse la composition du trafic aérien et prévoit leurs besoins de développement dans un avenir proche et à moyen terme.

Principales catégories d'investissement

En combinant les deux facteurs de taille et de croissance, l'équipe CSS de Lufthansa Consulting a subdivisé les aéroports en quatre catégories principales.

Valeur élevée: Ces aéroports sont caractérisés par des volumes élevés de passagers et des taux élevés de croissance du trafic aérien. Lorsque ces aéroports sont prêts à des concessions ou

Attract the right investors and partners



- ✈ Individual tender design & management
- ✈ Bid preparation & process steering
- ✈ Comprehensive expertise from strategy to transaction implementation
- ✈ Experience in PPP projects for grantors and buyers worldwide
- ✈ Impartial advisory services

Your concession transaction advisor



Lufthansa Consulting

Your Business Runway

autres formes de PSP, la valeur approximative de ces cibles a tendance à être élevée. Le principal défi de participation à ces opérations consiste à générer un rendement suffisant pour les investisseurs en évitant un engagement excédentaire sur les paiements initiaux, les frais de concession et les investissements futurs.

Potentiel du temps de rotation: Pour les aéroports dont le volume de trafic aérien est important, mais dont la croissance est inférieure à la moyenne, la principale question pour les investisseurs potentiels consiste à identifier la véritable raison des faibles niveaux de croissance. S'il n'existe pas d'obstacle géographique, social ou politique « saillant », ces aéroports peuvent s'avérer de bonnes cibles pour l'acquisition ou la concession, au cas où de nouveaux investisseurs sont en mesure d'améliorer leur stratégie commerciale, d'en affiner l'efficacité opérationnelle et de les redresser.

Des stars futures: Des aéroports de taille moyenne avec une forte croissance du trafic passagers ont également tendance à attirer l'intérêt des investisseurs. Ces aéroports sont parfois confrontés à des limites d'infrastructure. Les nouveaux concessionnaires peuvent être tenus de prendre des engagements majeurs d'investissement pour améliorer l'infrastructure de ces aéroports dans le cadre de leurs contrats de concession. La prévision du potentiel de croissance du trafic aérien après le retrait des limites des infrastructures actuelles et l'équilibre de l'investissement avec des revenus d'exploitation constitue l'élément majeur pour la réussite.

Potentiel d'affaire: Ces aéroports sont probablement d'intérêt moindre pour les investisseurs. Cependant, de bonnes affaires sont possible si les nouveaux investisseurs sont confiants dans leurs propres capacités à rentabiliser les opérations et à développer plus de trafic pour ces aéroports.

L'équipe CSS de Lufthansa Consulting effectue une analyse comparative continue des indicateurs de performance clés (KPI) opérationnels des principaux aéroports dont elle fait le suivi.

Potentiel et limites:

Quel est le potentiel de croissance des revenus d'un aéroport? Il est important pour les aéroports de présenter à l'investisseur des prévisions à long terme impartiales du trafic aérien. De telles prévisions doivent tenir compte de tous les futurs facteurs restrictifs. Même en supposant que le trafic croît en tandem avec le développement économique national, des limites peuvent apparaître lorsque certaines pistes d'atterrissage, un terminal ou d'autres installations atteignent leur capacité maximale de conception. Étant donné que les contrats de concession sont de longue durée, ces limites « reculées » doivent être prises en compte lorsque les investisseurs élaborent leur plan d'affaires à long terme. Une prévision de trafic crédible et un plan d'affaires développés par des conseillers professionnels jettent les bases d'une discussion constructive entre les aéroports et les investisseurs.

Dorénavant

Tous les projets de transaction de concession d'aéroport de Lufthansa Consulting diffèrent en termes des objectifs des garants, des obstacles au projet et des limites de réglementation. Le seul

point commun entre ces transactions est leur caractère unique. Par conséquent, les experts recommandent aux aéroports et aux investisseurs de commencer le plus tôt possible. Un démarrage rapide peut donner aux deux parties, l'investisseur en particulier, plus de confort dans la finalisation d'un accord.

Tant les aéroports que les investisseurs peuvent tirer parti de temps supplémentaire pour mieux se comprendre. Ces contrats étant d'une durée d'au moins 20 ans, une connaissance approfondie des objectifs des garants et des attentes des investisseurs permettra aux deux parties de réussir leur engagement pour la concession:

- Les aéroports pourraient profiter des possibilités de développer des documents d'appel d'offres plus sophistiqués, avec des objectifs équilibrés à court et à long terme dans les domaines politique, social et financier, et ils auraient également suffisamment de temps pour préparer un dossier commercial solide, le communiquer et le présenter au marché d'une manière satisfaisante.
- Enfin, les investisseurs ont plus de temps pour identifier leurs partenaires et négocier avec eux. Par exemple, si les garants exigent des partenaires locaux, les identifier et engager des discussions avec eux de bonne heure pourrait augmenter les chances d'une mise en œuvre réussie.

« Notre équipe CSS peut aider les aéroports africains à attirer l'investisseur adéquat et le partenaire souhaité, sur base d'une analyse de rentabilisation solide préparée en tandem avec le client de manière professionnelle pour réduire les risques tant opérationnels que financiers des actionnaires », déclare Catrin Drawer, chef du département Market Africa chez Lufthansa Consulting.

Au cours des 30 dernières années, la société de conseil en gestion est devenue le partenaire « incontournable » pour la résolution de problèmes, l'amélioration des performances et la préparation pour l'avenir dans l'industrie de l'aviation. Leur service de soutien des transactions de concession a plus de 20 ans d'expérience de projet permettant aux clients d'effectuer une mise en exécution efficace d'une concession d'aéroport ou d'une transactions PSP.

Contracté par le Hellenic Republic Asset Development Fund (HRADF), Lufthansa Consulting a travaillé en qualité de conseiller technique du côté du vendeur pour coordonner, en collaboration avec d'autres conseillers techniques, la mise en œuvre d'une concession de 40 ans pour 14 aéroports régionaux en Grèce. Comme réalisation du projet, un consortium dirigé par Fraport a remporté les contrats de concession avec un versement initial de 1,2 milliard d'euros d'engagement de paiement tel qu'annoncé par CAPA en novembre 2014.

Lufthansa Consulting a mis en œuvre de nombreux projets avec de grands investisseurs aéroportuaires en Asie, au Moyen-Orient et en Afrique. Le service d'appui à la concession offert par l'entreprise couvre la stratégie de concession, la restructuration du système tarifaire, l'analyse du potentiel du marché, l'évaluation à un stade précoce, l'audit préalable des aspects commerciaux et techniques ainsi que la préparation des documents d'appel d'offres et la gestion des processus...▲