

# Horizon dégagé mais plans de vol nécessaires

Ludovic Subran – Chef Economiste et  
Directeur de la **Recherche**

Yann Lacroix – Responsable des  
Etudes Sectorielles

Bruno Goutard – Analyste sectoriel

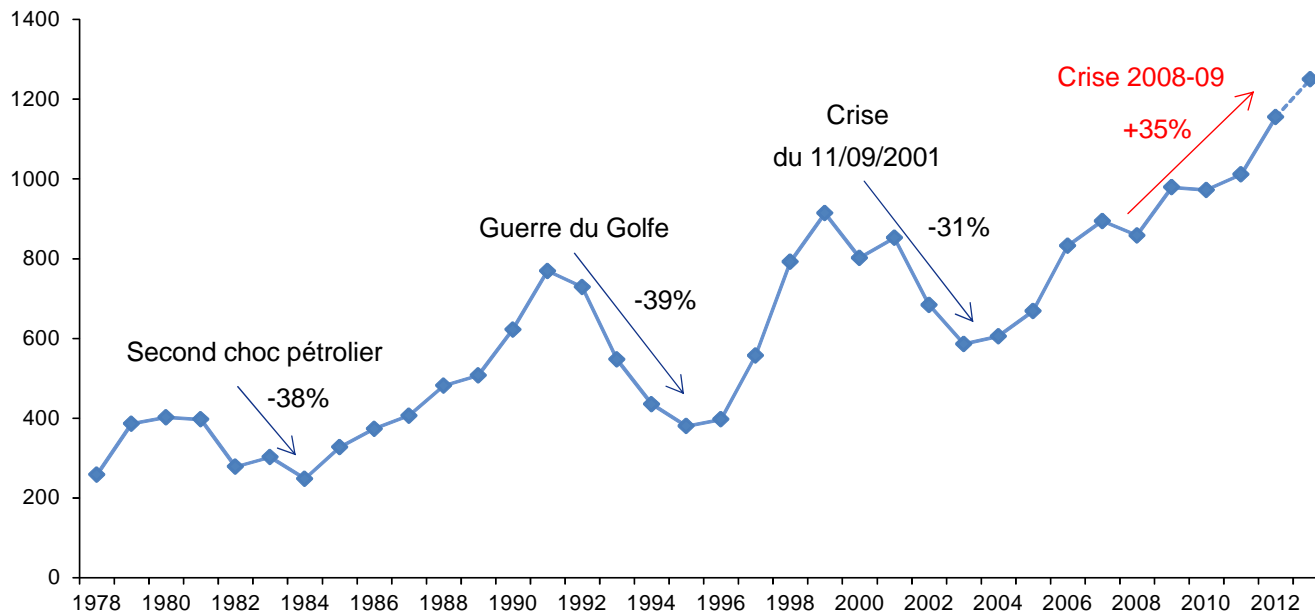
Paris, le 13 décembre 2012

# 1

- 1 La solidité de l'industrie aéronautique ne se démentira pas en 2013**
- 2** En 2013, les compagnies aériennes poursuivront la révision de leurs plans de vol
- 3** Les risques sur la filière en 2013 : coût du financement et rôle des leasers
- 4** Conclusion

# En 2012, sommet historique des livraisons d'appareils commerciaux...en attendant 2013

## Livraisons annuelles d'avions commerciaux (de plus de 100 sièges)



- En 2012, 1155 unités (e) auront été livrées (+14%)
- Une progression alimentée par une augmentation quasi généralisée des cadences de production

Sources: constructeurs, prévisions Euler Hermes

(e): estimations

► **Nouvelle forte hausse des livraisons en 2013 (+10%)**

# Retour à une confortable “normalité” commerciale au cours de 2012, après une exceptionnelle année 2011

## Indicateurs d'activité des constructeurs aéronautiques (unités)

	2009	2010	2011	2012 (e)	2013 (p)
Livraisons	979	972	1011	1155	1270
Commandes nettes	413	1104	2224	1700	1200
Carnets de commandes	6850	7000	8200	8700	8600

(e): estimations / (p): prévisions

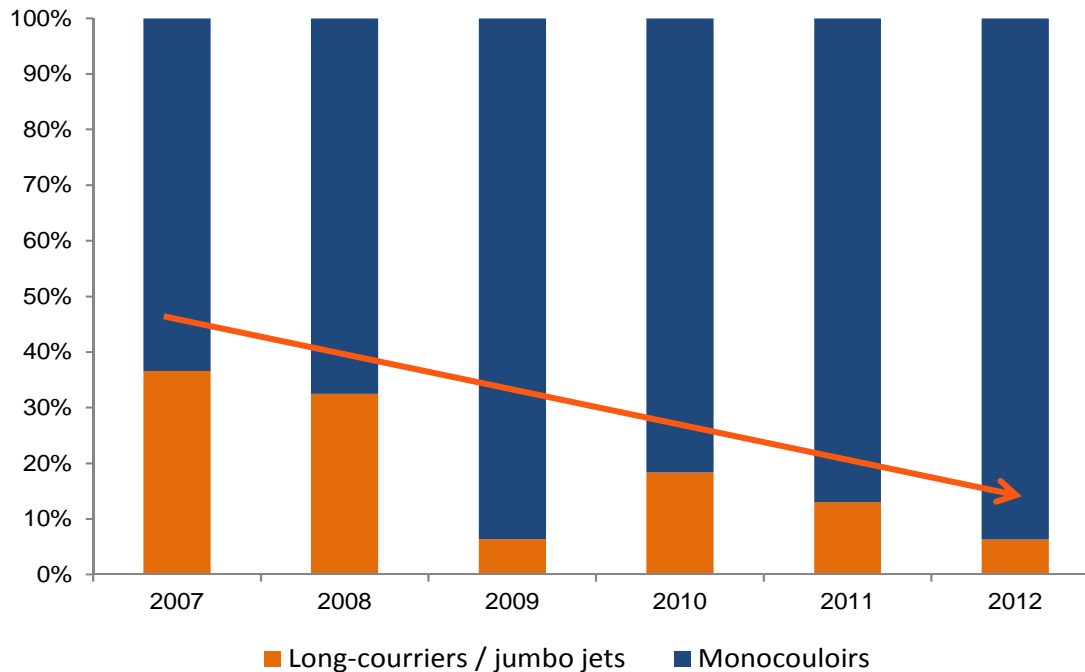
Sources: constructeurs, prévisions Euler Hermes

- En 2012, baisse d'environ 25% des commandes nettes
- Le B737 Max a pris le relais du succès de l'A320neo, avec environ la moitié des commandes nettes totales en 2012
- Les carnets de commandes représentent 7/8 ans de production

**De solides carnets de commandes, offrant de la visibilité à la filière**

# Des commandes totales de long-courriers et de jumbo jets divisées par 4 entre 2008 et 2012

## Ventilation des commandes annuelles nettes des constructeurs aéronautiques\*



- Chutes dues notamment aux incertitudes générées par les difficultés industrielles des nouveaux programmes (A380, A350, B787, B747-8)
- Un mix monocouloirs / long-courriers et jumbo jets qui pourrait nuire à long terme aux chiffres d'affaires : par exemple, en valeur, 1 A380 = 4 A320Neo\*\*

\* Au 31 octobre 2012

Sources: constructeurs, Euler Hermes

\*\* Prix catalogue

**Traversée du désert commerciale pour les long-courriers et jumbo jets, qui ne remet cependant pas en cause la consistance de leurs carnets de commandes**

# Poursuite du renforcement de la rentabilité d'Airbus et stabilisation à un niveau élevé pour Boeing

Rentabilité d'exploitation des constructeurs (en % du chiffre d'affaires)

	2009	2010	2011	2012 (e)	2013 (p)
Airbus Commercial	+1,5%	+1,1%	+1,7%	+3,3%	+4,0%
Boeing Commercial Airplanes	-1,7%	+9,4%	+9,7%	+9,5%	+9,5%

(e): estimations / (p): prévisions

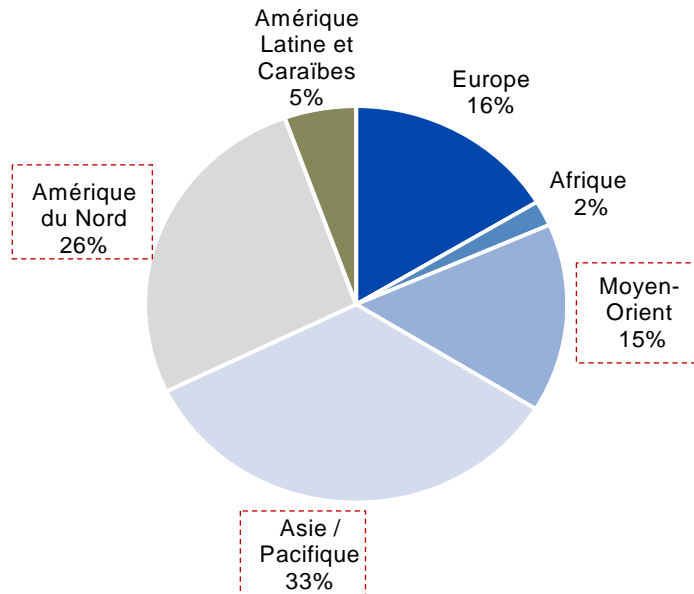
Sources: constructeurs, prévisions Euler Hermes

- La rentabilité d'Airbus a bénéficié de la hausse de production mais est demeurée toujours pénalisée par les programmes A380 (microfissures) et A350 (investissements)
- Boeing continue de "lisser" les surcoûts du développement du B787 sur la durée totale du programme

► Hausse de la rentabilité en 2013, mais toujours sous pression "industrielle"

# Trois bonnes raisons de rester confiant...

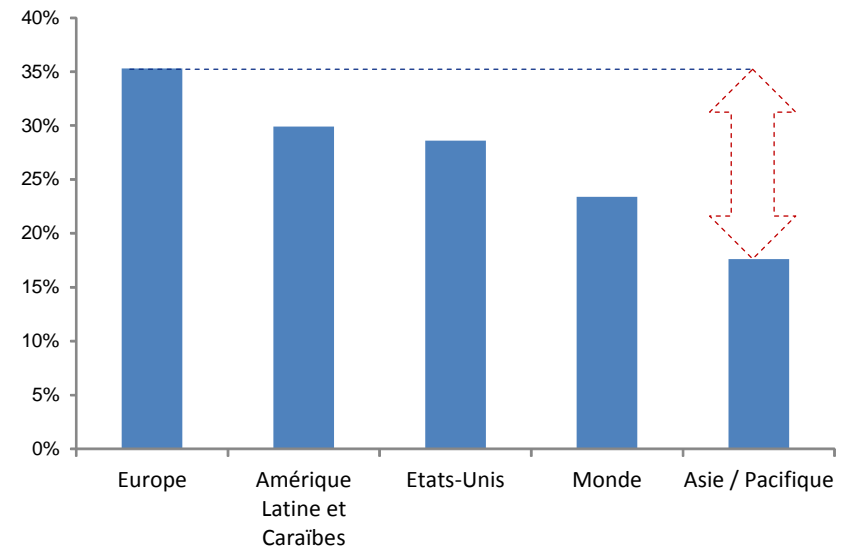
## Ventilation des carnets de commandes\*



\* en valeur au 30 septembre 2012 / 3% des commandes d'origine indéterminée

Sources: constructeurs

## Potentiel du segment *low costs* en Asie\*



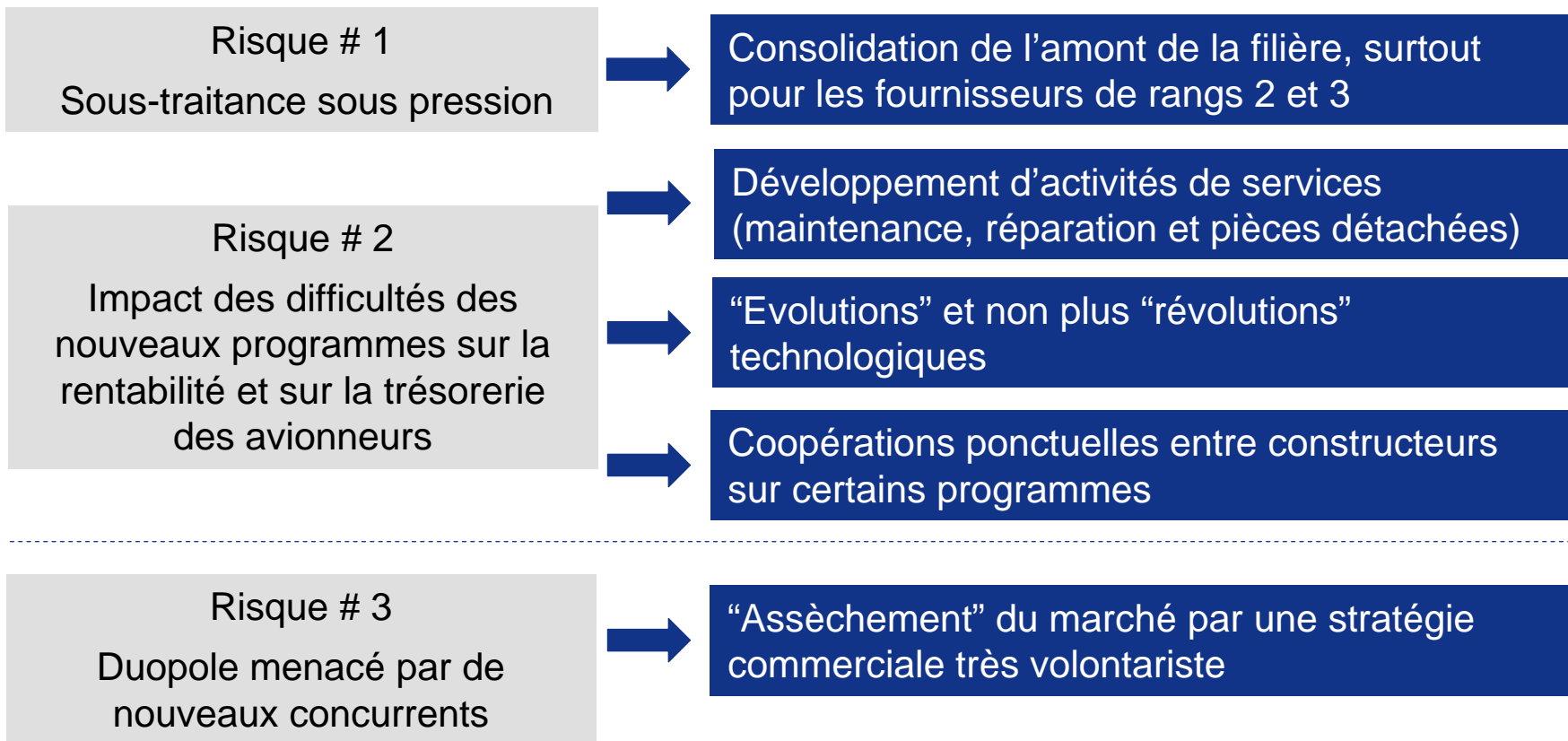
\* En 2010, en parts de marché régionales

Sources: CAPA, Deutsche Bank

## ▶ Un autre relais de croissance émerge : le renouvellement des flottes

# ... Malgré trois risques majeurs pour les avionneurs

## Ajustements structurels attendus pour les prochaines années



► Une filière qui s'adapte en dépit de son succès

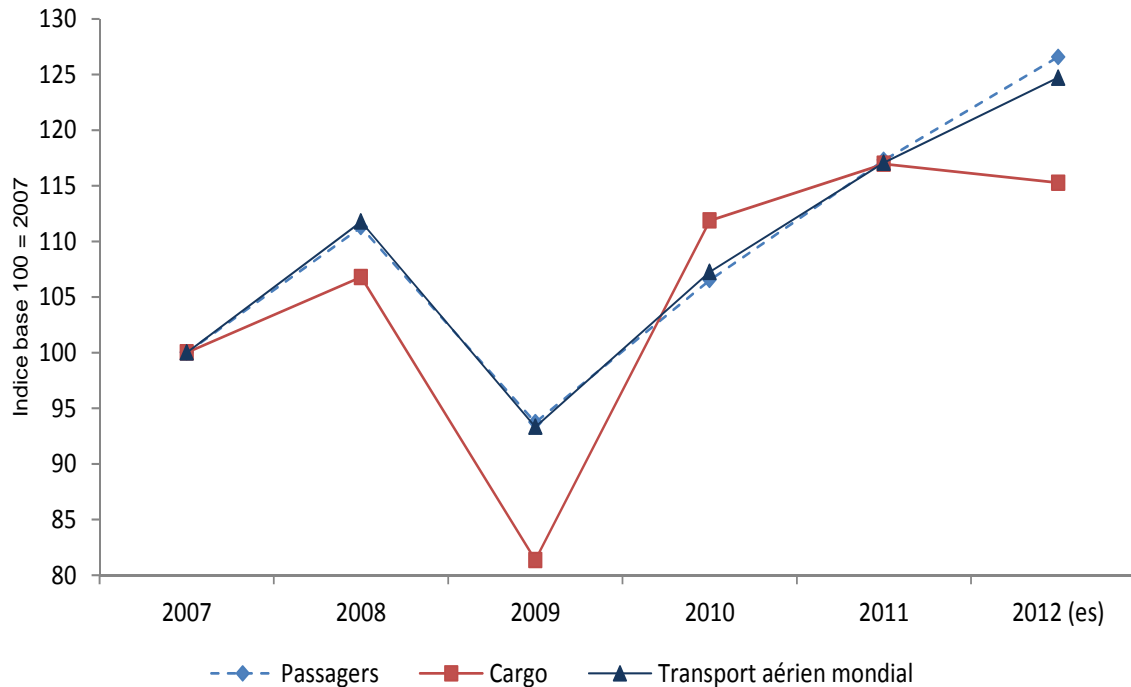


# 2

- 1 La solidité de l'industrie aéronautique ne se démentira pas en 2013
- 2 En 2013, les compagnies aériennes poursuivront la révision de leurs plans de vol**
- 3 Les risques sur la filière en 2013 : coût du financement et rôle des leasers
- 4 Conclusion

# En 2012, progression de 6,4% du chiffre d'affaires du transport aérien mondial

## Indices des chiffres d'affaires au sein du transport aérien mondial



(es): estimations

Source: IATA, Euler Hermes

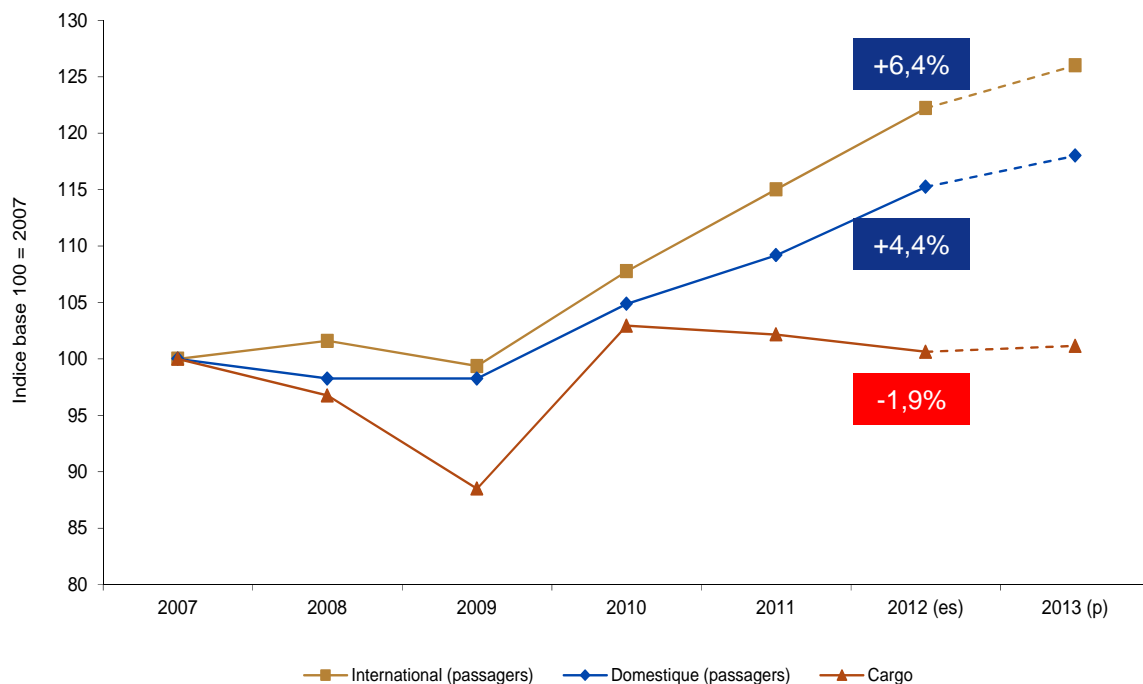
- En 2012, le revenu sectoriel (636Mds\$) a dépassé son pic d'avant-crise de plus de 11% selon IATA
- En 2012, le chiffre d'affaires de l'activité passagers mondiale a poursuivi sa croissance (environ +7,9% à 505Mds\$\*), alors que le chiffre d'affaires de l'activité cargo se contractait (environ -2,0%, à 68Mds\$\*)

\* Les activités annexes du secteur ont représenté environ 63Mds\$ en 2012

## Des histoires divergentes entre le cargo et le segment passagers

# En 2012, contraste évident entre la hausse du trafic passagers et le déclin du trafic cargo

## Trafics mondiaux passagers (international et domestique) et cargo



(es): estimations / (p): prévisions

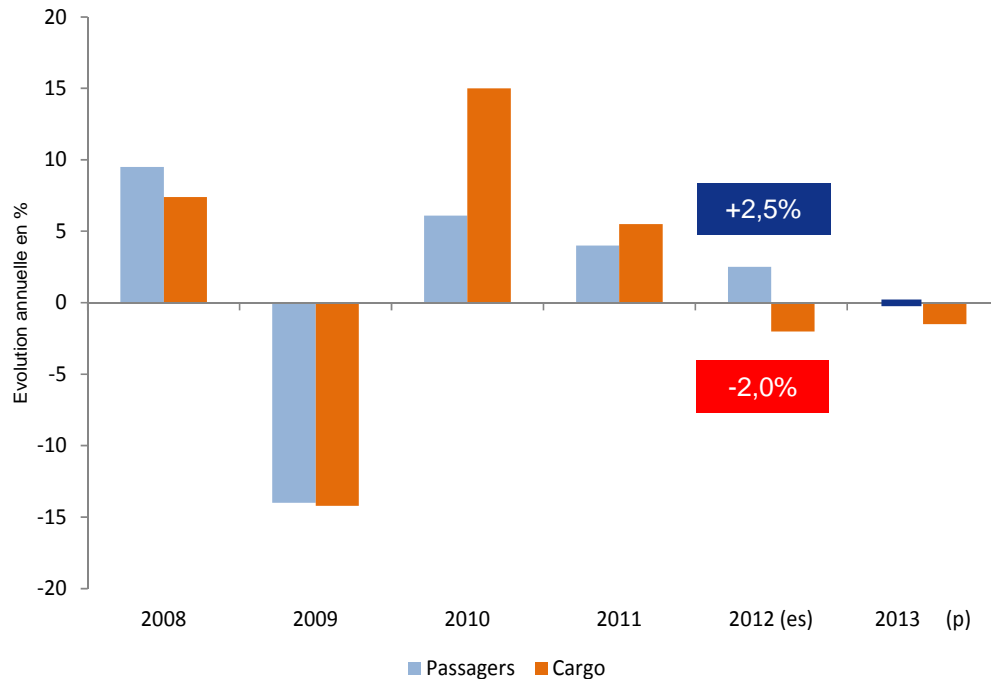
Sources: IATA, Euler Hermes

- En 2012, le ralentissement économique européen aura touché deux routes cargo importantes : Europe – Extrême-Orient et Nord Atlantique
- En 2013, les incertitudes en Europe pèseront sur la croissance du trafic passagers mondial
- En 2013, le cargo profitera du regain du commerce international

**En 2013, resserrement du fossé entre trafics passagers (croissance ralentie à +4,5%) et cargo (stabilisation après deux années d'érosion)**

# En 2012, une première depuis 11 ans: le découplage des prix entre les segments passagers et cargo

## Prix mondiaux sur les segments passagers et cargo



- En 2012, le cargo a souffert de la forte rigidité à la baisse de ses capacités face au déclin du trafic
- En 2013, les prix sur le segment passagers souffriront d'une arrivée massive de nouvelles capacités alors qu'une érosion de la croissance du trafic est attendue

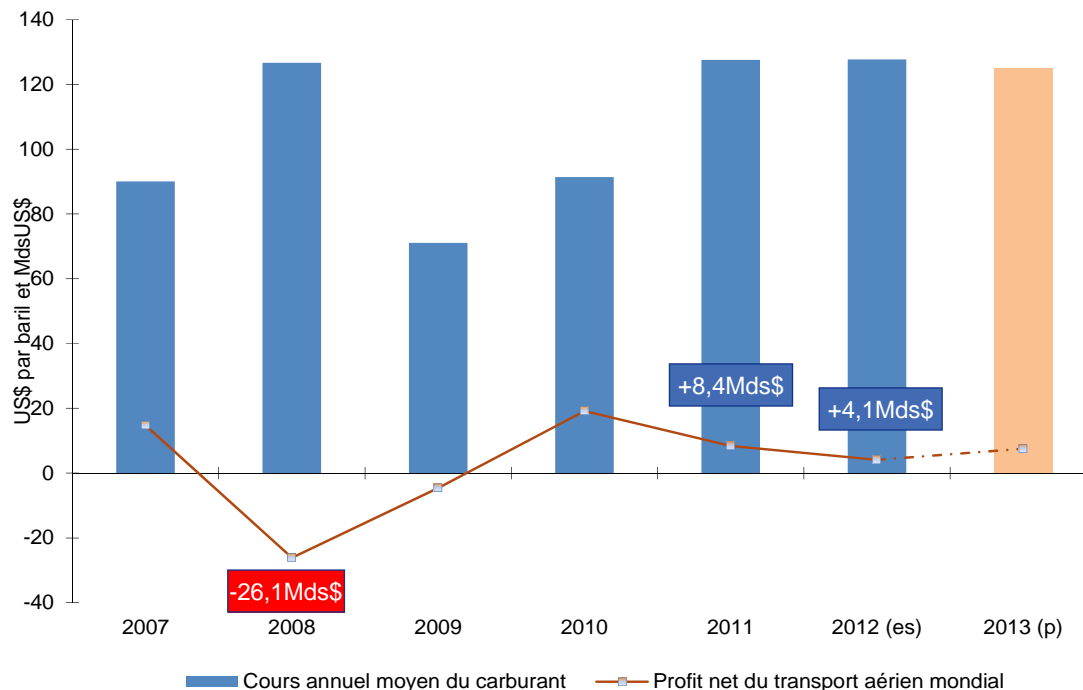
(es): estimations / (p): prévisions

Sources: IATA, Euler Hermes

**En 2013, poursuite de la dégradation des prix pour l'activité cargo (-1,5%) et stagnation pour le segment passagers**

# Le prix du carburant, baromètre de la rentabilité pour le transport aérien, encore pénalisant en 2012

## Prix moyen annuel du carburant et profit net du transport aérien mondial



(es): estimations / (p): prévisions

Source: IATA, Euler Hermes

- Le carburant pèse environ 1/3 des coûts opérationnels
- Depuis le premier “choc” de 2008, le secteur tente de s’adapter à des cours pétroliers devenus structurellement élevés (retrait des appareils les plus consommateurs, etc.)
- A ce niveau de coûts du carburant, existence d’un “plafond de verre” pour la rentabilité globale du secteur

**▶ En 2013, la rentabilité nette du secteur s’améliorera mais restera limitée**

# Le transport aérien classique, qui symbolise pourtant la mondialisation, se lit encore par région

## Consolidation et rayonnement de l'activité des acteurs locaux distinguent les zones



## Etats-Unis : En 2012, une solide rentabilité qui confirme la résistance du modèle “Made in US”

### Evolution des indicateurs d'activité des compagnies classiques américaines

Passagers	S1 2012 / S1 2011	2011 / 2010
Trafic	+1%	+1%
Prix	+6%	+8%
Capacités	0%	+1%

Source: échantillon Euler Hermes (American Airlines, Delta Air Lines, United Airlines et US Airways)

- Poursuite d'une stratégie de stricte maîtrise des capacités
- Légère érosion du “levier prix” au cours du premier semestre 2012 du fait d'un environnement domestique moins favorable
- Redressement d'AMR, en attendant la dernière étape de la consolidation du ciel américain

	2011	2012(e)	2013(p)
Rentabilité nette moyenne * du transport aérien classique américain	-1,0%	+2,2%**	+3,5%

\* Rentabilité nette = résultat net / chiffre d'affaires \*\* hors charges de restructuration d 'AMR

(e): estimations / (p): prévisions

**Augmentation de la rentabilité en 2013 pour le transport aérien américain**

## Europe : Toujours sur la voie des restructurations après une année 2012 dans le rouge

### Evolution des indicateurs d'activité des compagnies classiques européennes

Passagers	S1 2012 / S1 2011	2011 / 2010
Trafic	+4%	+7%
Prix	+4%	+2%
Capacités	+2%	+8%

Source: échantillon Euler Hermes (Air France – KLM, IAG et Lufthansa)

- Trafic passager premium transatlantique toujours atone
- Des acteurs davantage orientés vers le contrôle des capacités dans un environnement dégradé et donc enclins à renforcer leur “pricing power”
- Lourdes restructurations

	2011	2012(e)	2013(p)
Rentabilité nette moyenne * du transport aérien classique européen	+0,4%	-0,5%	+0,5%

\* Rentabilité nette = résultat net / chiffre d'affaires

(e): estimations / (p): prévisions

► Premiers fruits des restructurations possibles en 2013



## Moyen-Orient : toujours en phase de conquête

### Evolution des indicateurs d'activité des compagnies classiques moyen-orientales

Passagers	2011 / 2010
Trafic	+10%
Prix	+8%
Capacités	+10%

Source: échantillon Euler Hermes (Emirates)

- En 2012, les compagnies moyen-orientales poursuivent leur expansion avec une hausse des capacités toujours à deux chiffres
- Le prix du baril affecte très significativement leur rentabilité (part du carburant dans les coûts opérationnels: 40%)

	2011	2012(e)	2013(p)
Rentabilité nette moyenne * du transport aérien moyen-oriental	+2,5%	+4,0%	+4,0%

\* Rentabilité nette = résultat net / chiffre d'affaires

(e): estimations / (p): prévisions

▶ **Stabilisation de la rentabilité pour les compagnies du Moyen-Orient en 2013**

## Chine : Rentabilité obérée par le cours du pétrole et par un durcissement de la concurrence en 2012

### Evolution des indicateurs d'activité des compagnies chinoises

Passagers	S1 2012 / S1 2011	2011 / 2010
Trafic	+7%	+12%
Prix	+2%	+7%
Capacités	+8%	+10%

Source: échantillon Euler Hermes (Air China, China Eastern Airlines et China Southern Airlines)

- Le secteur continue de bénéficier de la croissance du marché chinois (+9,7% à fin septembre 2012)
- Prémices de tensions sur les prix, résultante d'une expansion de l'offre très agressive
- 38% des coûts d'exploitation sont liés au carburant

	2011	2012(e)	2013(p)
Rentabilité nette moyenne* du transport aérien classique chinois	+6,3%	+4,5%	+4,7%

\* Rentabilité nette = résultat net / chiffre d'affaires

(e): estimations / (p): prévisions

**Croissance toujours très rentable pour les compagnies chinoises en 2013**

## Asie (hors Chine) : Baisse de 50% de la rentabilité en 2012 avec des compagnies classiques asiatiques sous pression

### Evolution des indicateurs d'activité des compagnies classiques asiatiques

Passagers	S1 2012 / S1 2011	2011 / 2010
Trafic	+8%	+5%
Prix	+1%	+6%
Capacités	+7%	+7%

Source: échantillon Euler Hermes (ANA, Cathay Pacific, Korean Airlines et Singapore Airlines)

- Sur un marché toujours dynamique mais face à une concurrence locale *low costs* qui s'intensifie, la préservation des parts de marché pèse sur les prix
- Trafic passager premium moins porteur
- L'activité cargo en Asie: -7% pour le trafic, -3% pour les prix au cours du premier semestre 2012

	2011	2012(e)	2013(p)
Rentabilité nette moyenne* du transport aérien classique asiatique	4,0%	2,0%	3,0%

\* Rentabilité nette = résultat net / chiffre d'affaires

(e): estimations / (p): prévisions

 **Renforcement de la rentabilité pour les compagnies asiatiques en 2013**

# Mouvements stratégiques : le début d'une nouvelle ère ?

## Fin des tabous en 2012

---

- **Rapprochement avec des compagnies du Golfe** via l'intégration dans une alliance ou des partages de codes
- **Mise en place ou renforcement de filiales/offres *low costs***

## Mouvements capitalistiques possibles en 2013

---

- Des compagnies toujours sur le marché, en quête de repreneurs (par exemples TAP, SAS, LOT)
- Finalisation de la consolidation AMR/US Airways ?
- Quid d'IAG ?
- **Appel du pied des Européens auprès des régulateurs américains: amorce d'un dialogue pour des rapprochements transatlantiques ?**

▶ 2013, premiers pas vers la "banalisation" du transport aérien mondial ?

# 3

- 1 La solidité de l'industrie aéronautique ne se démentira pas en 2013
- 2 En 2013, les compagnies aériennes poursuivront la révision de leurs plans de vol
- 3 Les risques sur la filière en 2013 : coût du financement et rôle des leasers**
- 4 Conclusion

# Les compagnies aériennes toujours en proie à de lourds endettements...

## Capacité des transporteurs à faire face à leur endettement

Endettement MLT / CAF*	2010	2011
Etats-Unis	7,1	4,7**
Europe	7,1	7,0
Asie (hors Chine)	3,0	3,7
Chine	3,4	4,1

\* MLT: moyen-long terme / en année de CAF (capacité d'autofinancement)

\*\* hors American Airlines

Source: échantillons Euler Hermes

- Même les “bons élèves” présentent un ratio endettement MLT / génération de cash médiocre (point de référence: 3,0)
- Une position détériorée pour les acteurs européens alors que leurs consœurs américaines, au contraire, se redressent

► **Nécessité pour tous les acteurs de trouver des “auxiliaires” de financement**

## ... Et des mécanismes de soutien public toujours cruciaux dans le financement des livraisons en 2012

### Financement des livraisons d'avions commerciaux et régionaux (% du total)

	2011	2012 (e)
→ Agences de crédit export	30%	30%
→ Banques commerciales	25%	21%
→ Leasers	10%	7%
→ Marchés financiers	5%	10%
Cash	25%	25%
Autres	5%	7%

(e): estimations

Sources: Boeing Capital Corporation

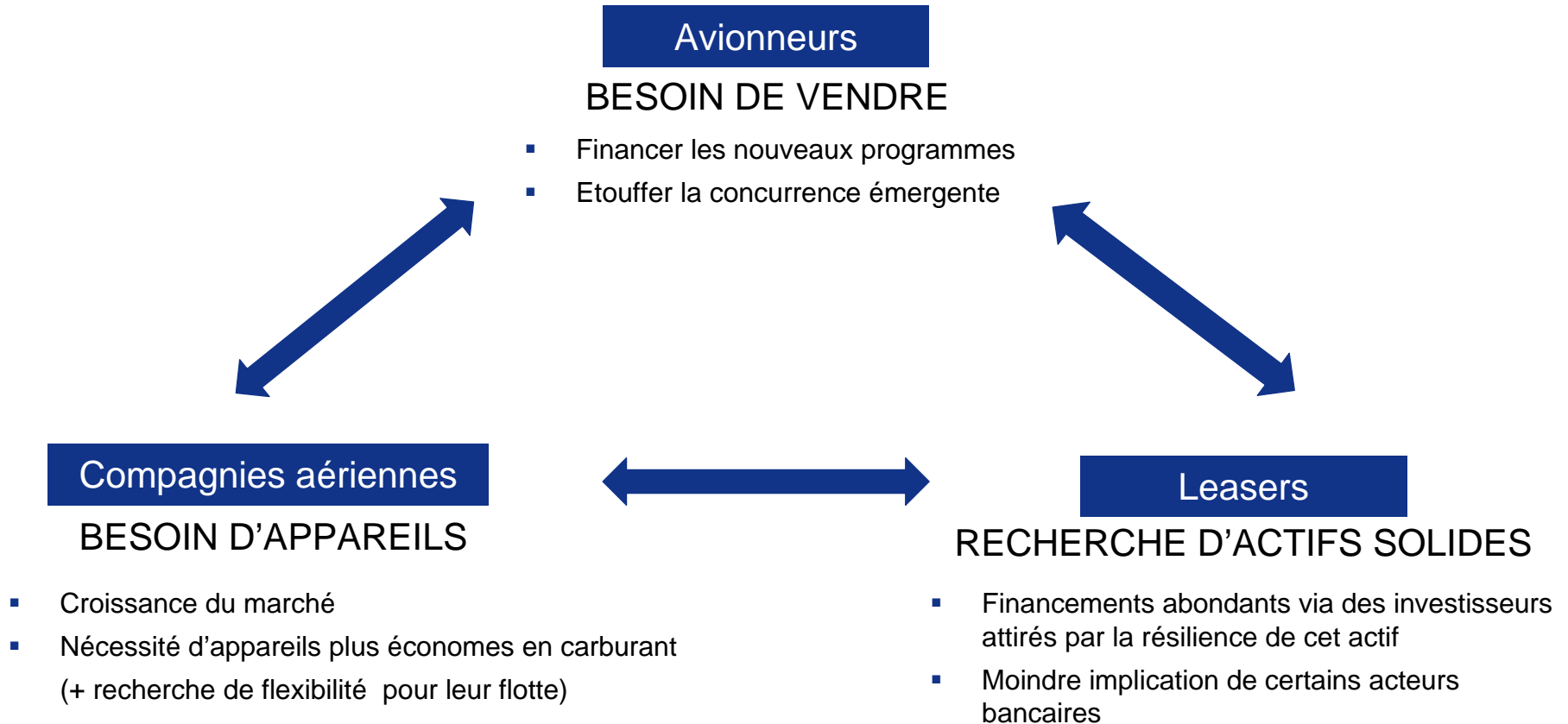
- Des compagnies toujours très dépendantes de ressources externes pour financer leurs avions
- Tendance à la diversification des sources de financement
- Les garanties publiques à l'export seront plus onéreuses suite aux nouvelles modalités OCDE actées en 2011

### ▶ Renchérissement structurel du financement des appareils

# Un cycle “gagnant-gagnant-gagnant”...

Leasers sont intervenus dans le financement de 46% des deals annoncés en 2011

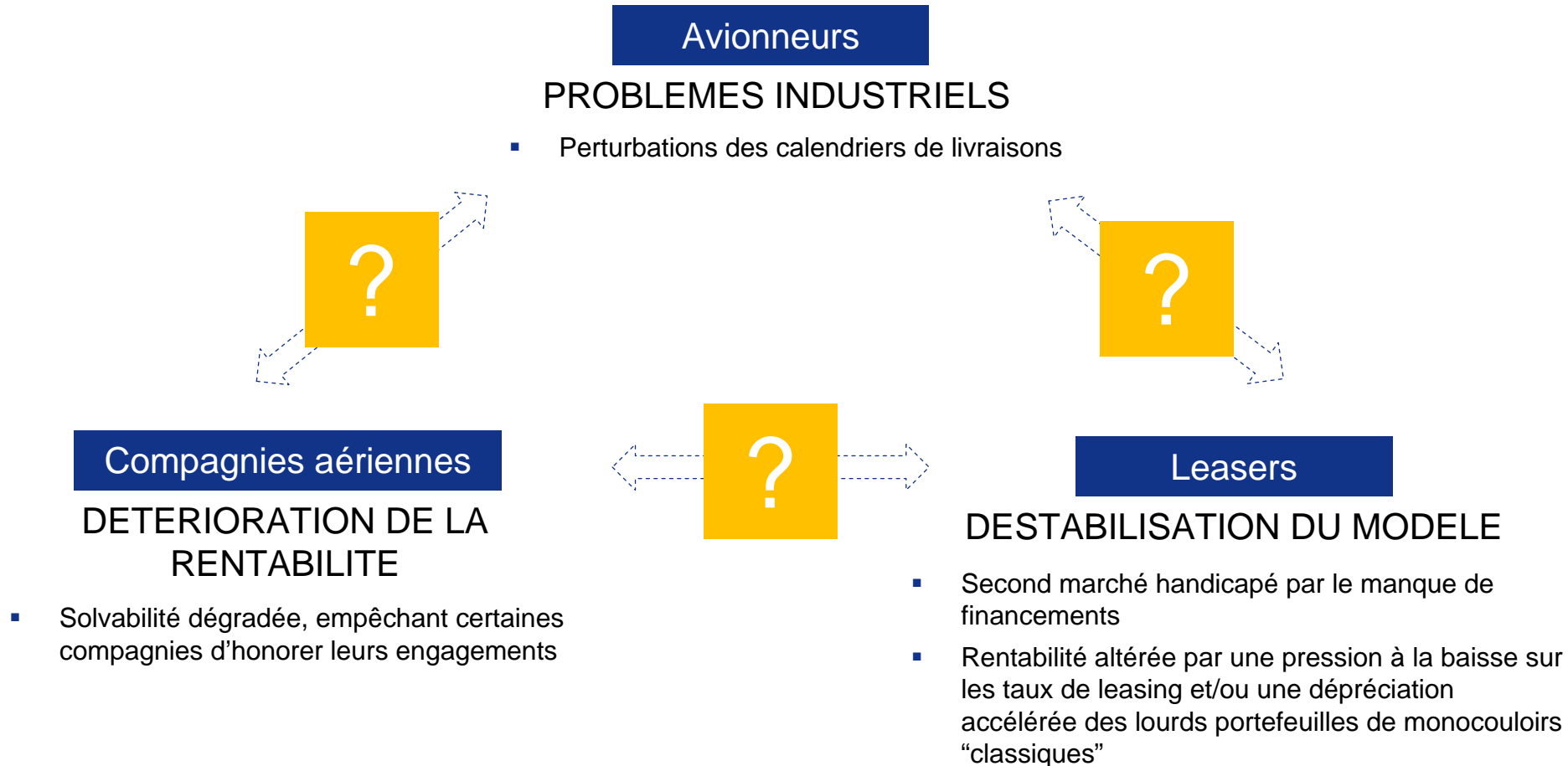
---





## ... Mais à haut risque

### Risques / incertitudes pesant sur ce cercle "vertueux"



# Conclusion

- 1** La solidité de l'industrie aéronautique ne se démentira pas en 2013
- 2** En 2013, les compagnies aériennes poursuivront la révision de leurs plans de vol
- 3** Les risques sur la filière en 2013 : coût du financement et rôle des leasers
- 4** **Conclusion**

## Conclusion

- **L'industrie aéronautique poursuivra sa croissance en 2013 (+10%),** sous l'effet d'une nouvelle progression des cadences de production
- La robustesse des carnets de commandes confère à la filière **une grande visibilité sur les prochaines années,** sans pour autant totalement occulter **des risques industriels** liés aux nouveaux programmes et **les tensions actuelles sur la sous-traitance**
- **Le secteur aérien classique européen pourrait revenir à l'équilibre en 2013,** tout en restant loin des performances américaines et asiatiques
- Au-delà de la poursuite des intenses restructurations initiées en Europe en 2012, **l'année 2013 pourrait poser les premiers jalons d'une future "consolidation" mondiale du secteur aérien**
- **Le renchérissement du coût de financement des appareils et les incertitudes qui peuvent peser sur les leasers** seront autant de risques pour l'amont et l'aval de la filière



# Merci de votre attention

[www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com)

Twitter @eulerhermes



**EULER HERMES**

Our knowledge serving your success