

Air France-KLM

Séminaire OMNES – 29 et 30 Juin



Juin 2016

Yan Derocles

Tel: 33-1 44 51 88 57 yderocles@oddo.fr

Olfa Taamallah

Tel: 33-1 44 94 56 34 otaamallah@oddo.fr

Anis Cherif

Tel: 33-1 44 94 56 07 acherif@oddo.fr

QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU LONG COURRIER?

Un réseau long courrier a priori équilibré et de qualité...

Exposition géographique des capacités (ASK 2015)

	Air France -KLM	Lufthansa	IAG	Ryanair	Easyjet
Africa	9%	4%	6%	0%	0%
Asia-Pacific	21%	23%	9%	0%	0%
Middle-East	3%	4%	8%	0%	0%
Latin America	21%	9%	17%	0%	0%
North America	20%	26%	28%	0%	0%
Europe	26%	33%	31%	100%	100%

Part de marché long courrier

	Air France -KLM	Lufthansa	IAG
Africa	27%	8%	13%
Asia	12%	10%	5%
Latin America	22%	9%	22%
North America	22%	28%	23%
Europe	8%	12%	11%

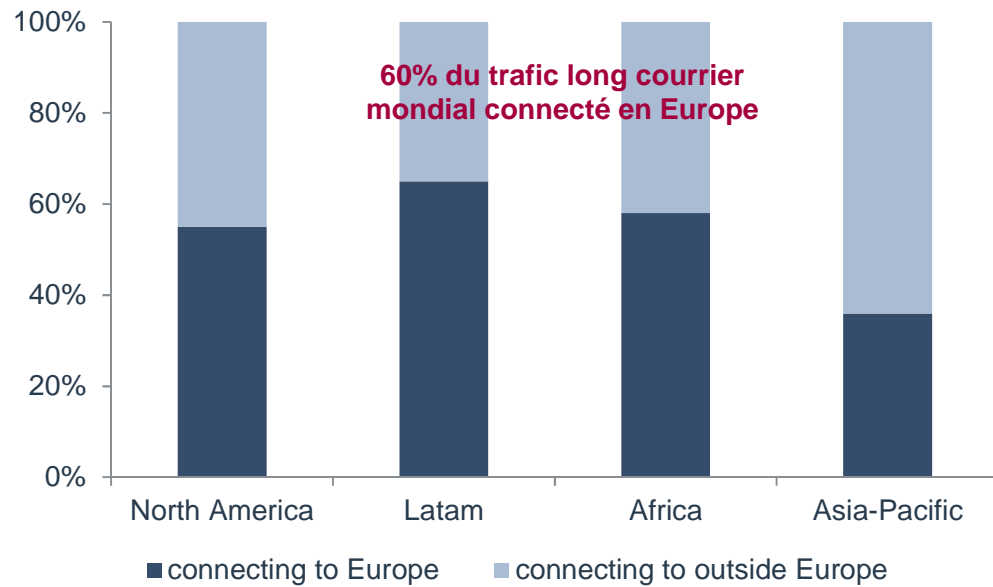
Y compris partenaires américains pour l'Amérique du Nord. En nombre de sièges au départ pour l'Europe.

- Une des rares sociétés détenant déjà une exposition relativement équilibrée et puissante
- Des alliés forts sur des zones clefs (Delta, China Southern et Eastern, Jet Airways) mais des coopérations encore trop fragiles avec certains partenaires, notamment sur les marchés en croissance
- **L'amélioration du produit permet de solidifier les positions et de conserver la prime tarifaire...** mais elle prend du temps (objectif de 51% de la flotte équipée de nouvelles cabines à fin 2016).
- Skytrax: Air France 15^{ème} en 2015 (+10 places vs 2014 et +25 vs 2013), KLM 28^{ème} (+4 places vs 2014 et +9 vs 2013)
- La connectivité n'arrivera qu'à partir de 2017
- Encore des efforts en termes de réactivité dans l'ouverture et fermeture des lignes (seulement 21 fermetures de lignes sur les 6 dernières années)
- **L'Afrique, un atout à bonifier**

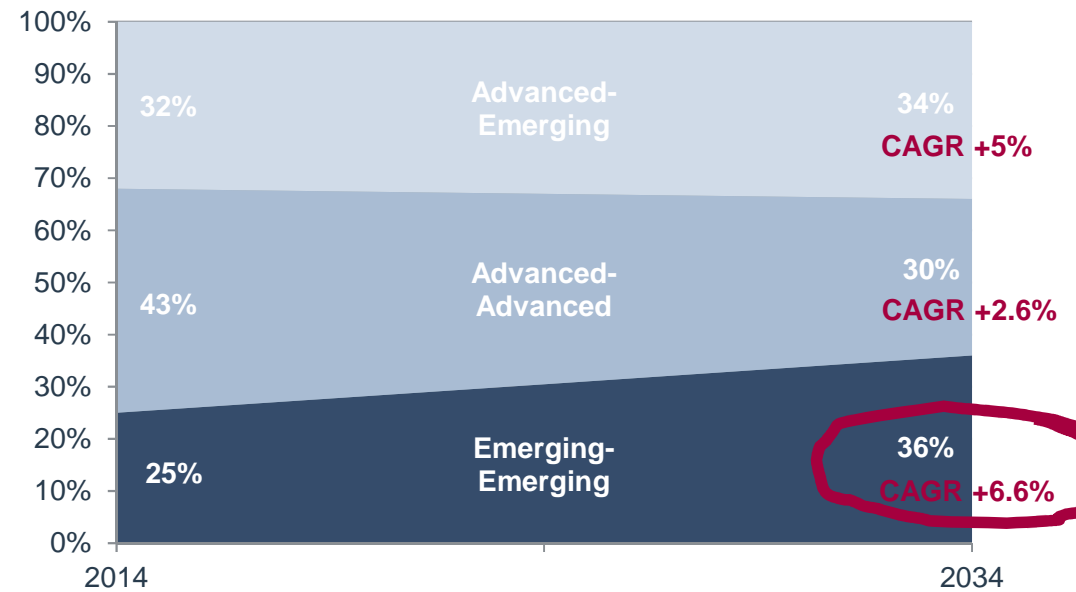
QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU LONG COURRIER?

... toutefois un peu à l'écart des marchés en forte croissance...

L'Europe est aujourd'hui au cœur du transport aérien long courrier



Mais les émergents concentreront 70% du trafic mondial dans 20 ans



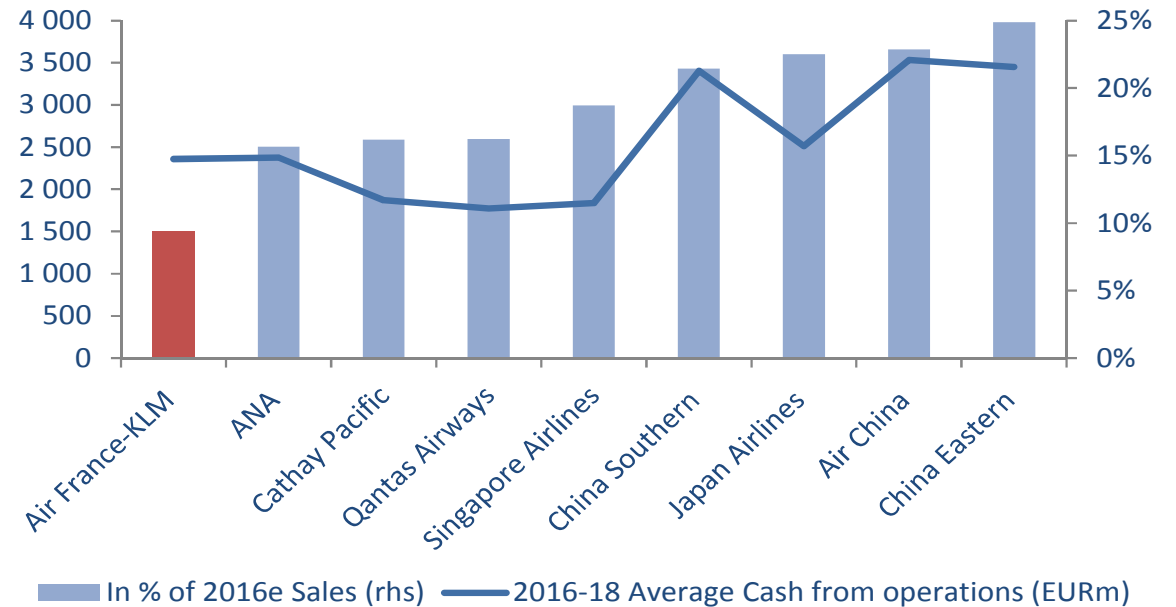
Sources: Ascend, Airbus, Boeing, Oddo Securities

QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU LONG COURRIER?

... mais une offre clairement non compétitive sur la frontière orientale du réseau



Une des plus faibles génération de cash-flow d'exploitation comparé à sa taille



- Si l'on pose le postulat que la stratégie de hub ne peut pas être remise en cause, le Moyen-Orient et l'Asie du Sud Est doivent continuer à être proposés aux clients
- Or, la desserte en propre n'a aucun sens économique dans les conditions actuelles
- **Le partenariat renforcé ou/et la sous-traitance sont les seules alternatives...**
- **... mais vont recréer de nouvelles poches de sureffectifs**
- Sur les 20 prochaines années, le trafic intra-européen devrait X 1.7 contre X 2.4 entre l'Europe de l'Ouest et l'Asie émergente, X 2.4 entre l'Europe de l'Ouest et le Moyen-Orient ou X 3.4 entre l'Inde et le Moyen-Orient
- En 2034, le Moyen-Orient devrait capter 13% du trafic mondial contre 21% pour l'Europe

QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU LONG COURRIER?

... mais une offre clairement non compétitive sur la frontière orientale du réseau

Avions long courrier en commande chez les principaux concurrents sur le front oriental

	Active LH fleet	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	∑ 2016-2024	In % of current LH fleet
Emirates	249	28	27	20	12	32	11	12	14	18	174	70%
Air France-KLM	172	10	8	3	9	14	10	1	0	0	55	32%
Cathay Pacific	143	15	8	6	11	9	3	3	3	2	60	42%
ANA	143	15	8	6	11	9	3	3	3	2	60	42%
Qatar Airways	134	15	22	21	8	17	14	13	11	10	131	98%
Etihad Airways	120	5	15	20	8	21	22	14	13	15	133	111%
Japan Airlines	107	7	5	4	8	5	9	8	4	0	50	47%
Air China	91	8	10	2	4	1	5	0	0	0	30	33%
China Southern	90	3	1	0	4	1	5	0	0	0	14	16%
Saudi Arabian	66	10	10	4	0	0	0	0	0	0	24	36%
China Eastern	55	7	7	3	3	3	3	2	0	0	28	51%
Qantas	51	0	5	3	0	0	0	0	0	4	12	24%
Gulf Air	6	0	0	3	2	6	5	0	0	0	16	267%

Sources: Ascend, Facset

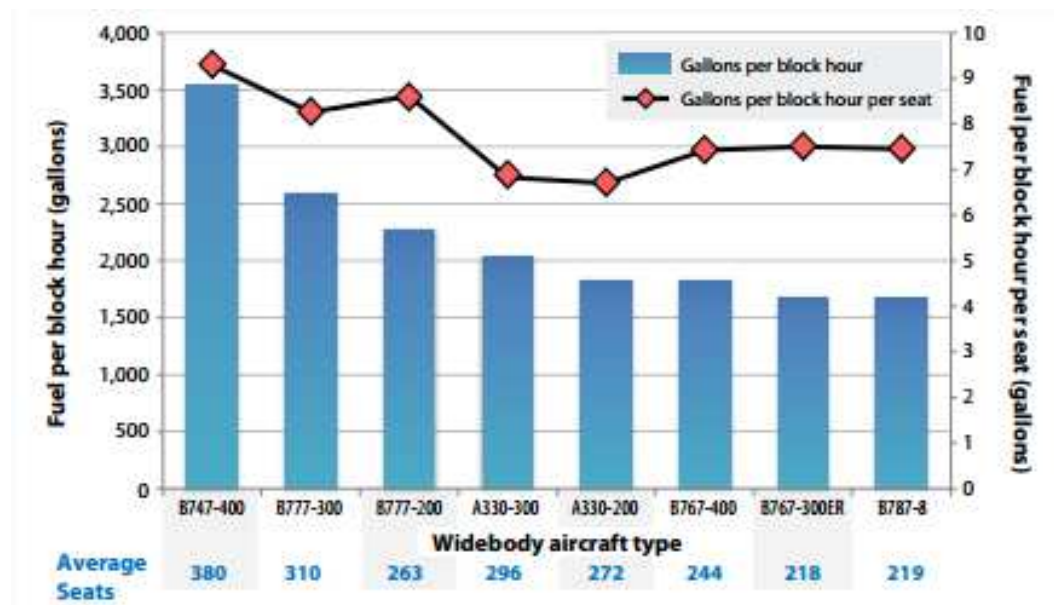
- **Le partenariat renforcé ou/et la sous-traitance sont les seules alternatives...**
- **Un accord a priori déséquilibré (et défavorable) aujourd'hui vaut certainement mieux qu'un accord où rien ne reste à négocier dans quelques années**
- **... mais vont recréer de nouvelles poches de sureffectifs**
- **Certaines réglementations bilatérales évoluent (Inde, Brésil...) et ouvrent de nouvelles opportunités mais requièrent un bilan sain**

QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU LONG COURRIER?

Quid d'une offre long courrier low cost?

- Des acteurs ont récemment sauté le pas (Norwegian, Eurowings/SunExpress, French Blue...) près de 50 ans après les tentatives de Icelandic Airlines et Skytrain. Mais cela ne représente guère plus de 3% des sièges de l'ensemble des vols long courriers
- De nouveaux appareils efficaces sont disponibles (B787 & A330-200)
- Possibilité d'utiliser le réseau d'Air France-KLM pour dynamiser les connexions
- La technologie peut aider (online booking, ancillary fees, in-flight services...)
- Permettrait un retour sur le segment loisir-premium confisqué par les acteurs du Golfe (Seychelles, Australie...)
- Les subventions entre réseaux sont limitées aujourd'hui, ce qui réduit la réponse des acteurs historiques

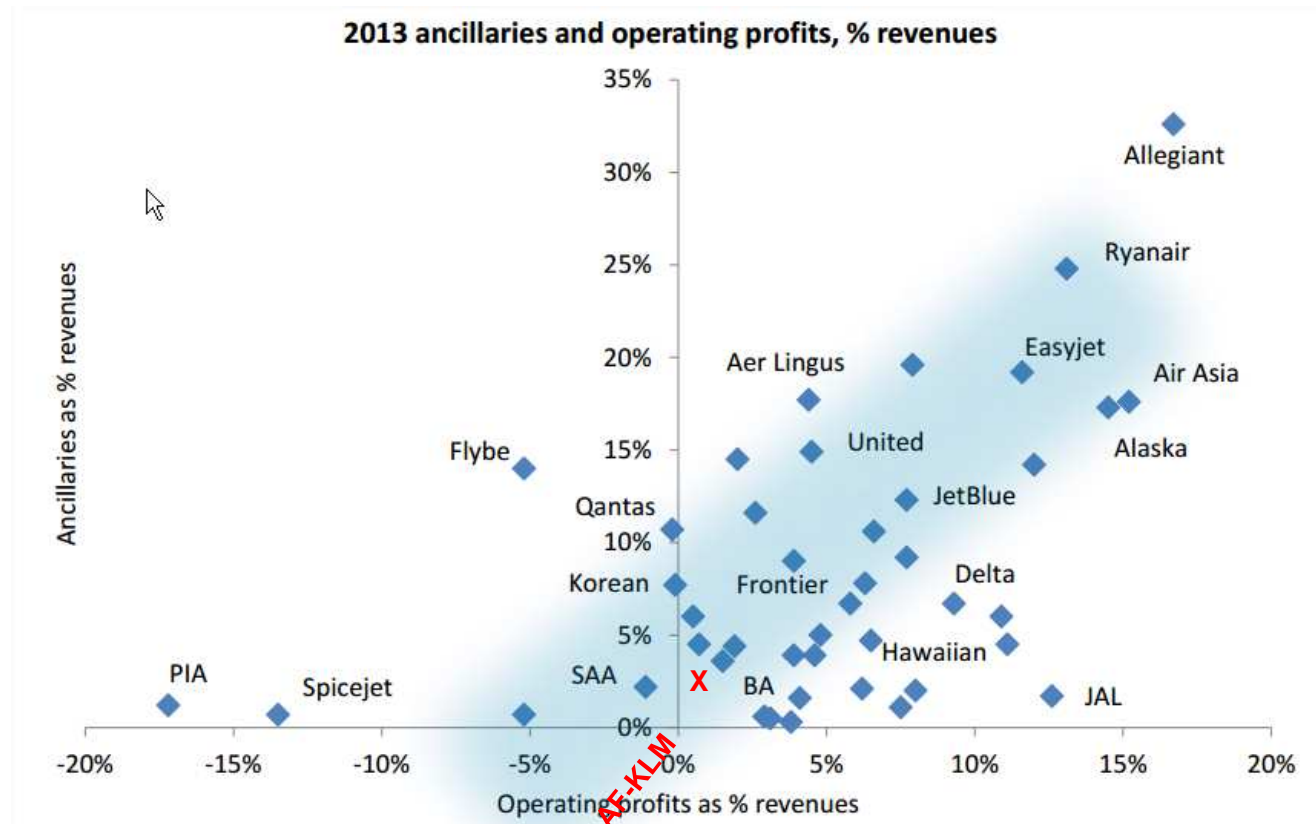
=> **La flexibilité est clef!**



QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU LONG COURRIER?

Recettes auxiliaires, un levier insuffisamment exploité

- La progression des recettes auxiliaires est, à nos yeux, une source majeure de levier pour la rentabilité d'Air France-KLM. Nous estimons que les premières options ne représentent pas plus de 4% du CA aujourd'hui (contre une moyenne de 11% pour les compagnies US)
- L'atteinte d'un seuil raisonnable de **6%** améliorerait la marge opérationnelle de près de 100bp



QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU MOYEN COURRIER?

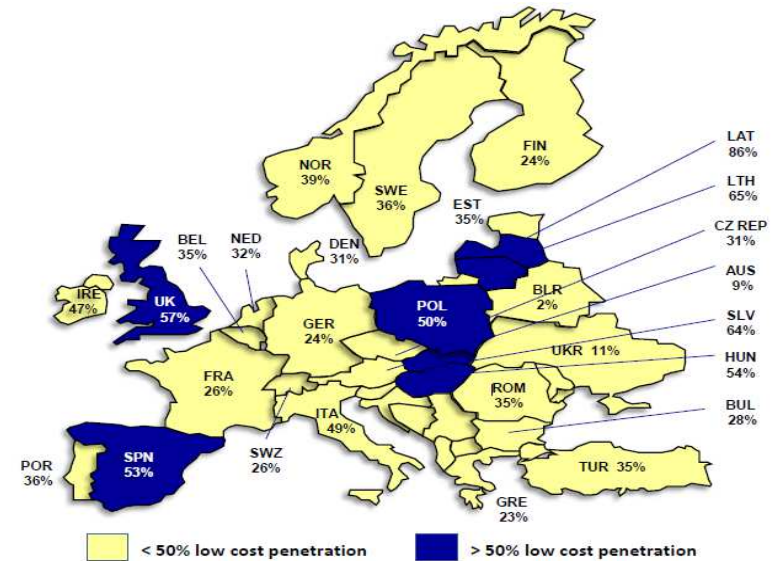
LCC, vers un modèle unique de l'exploitation du moyen courrier

Classement des 3 premières compagnies aériennes sur les principaux réseaux européens

Country	No.1	No.2	No.3
UK	EasyJet	Ryanair	BA
Germany	Lufthansa	Air Berlin	Ryanair
Spain	Ryanair	Vueling	Iberia
Italy	Ryanair	Alitalia	EasyJet
France	AF-KLM	EasyJet	Ryanair
Greece	Aegean	Ryanair	EasyJet
Portugal	TAP	Ryanair	EasyJet
Poland	Ryanair	LOT	Wizz
Ireland	Ryanair	Aer Lingus	BA
Belgium	Ryanair	Brussels	Jetairfly

Source: Ryanair

Pénétration des compagnies low-cost en Europe et opportunités de croissance



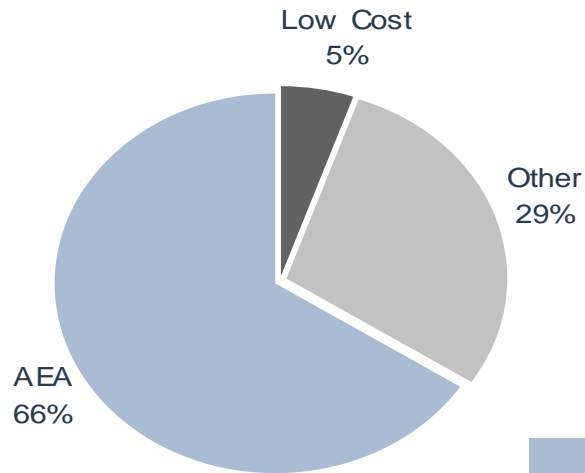
Source: Ryanair

- **Les compagnies low-cost dominent les principaux réseaux européens.** En effet, sur les 10 principaux réseaux européens, 6 d'entre eux sont désormais dominés par Ryanair et EasyJet.
- Le passager n'attend plus de différenciation entre P2P et transfert
- Si, sur certains marchés, le taux de pénétration a atteint un niveau important à l'image du UK (60%), d'autres pays restent encore à évangéliser notamment l'Allemagne (taux de pénétration de 24%) ou la France (26%).

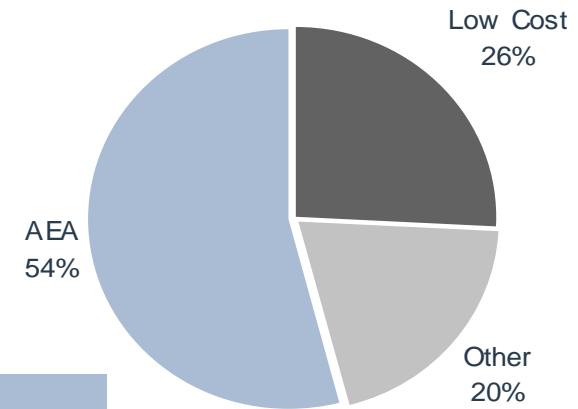
QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU MOYEN COURRIER?

LCC, vers un modèle unique de l'exploitation du moyen courrier

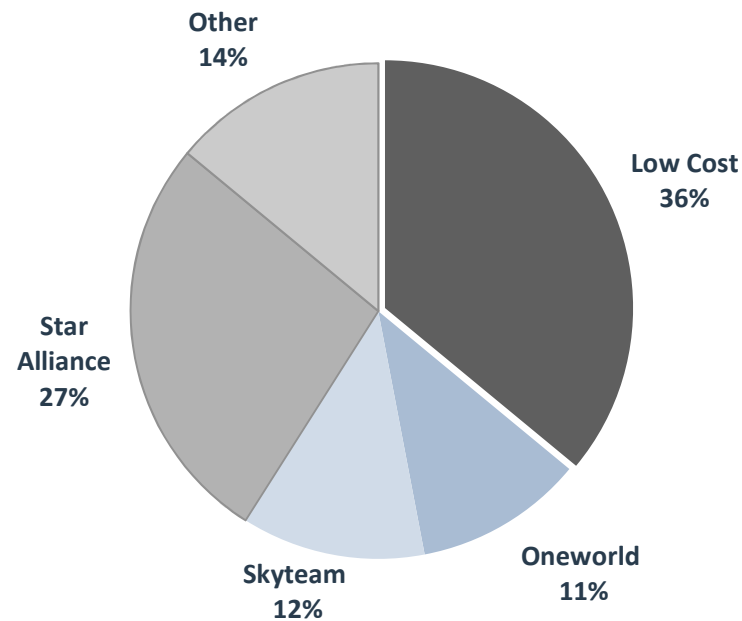
Répartition des capacités intra-européennes en 2001



... en 2007



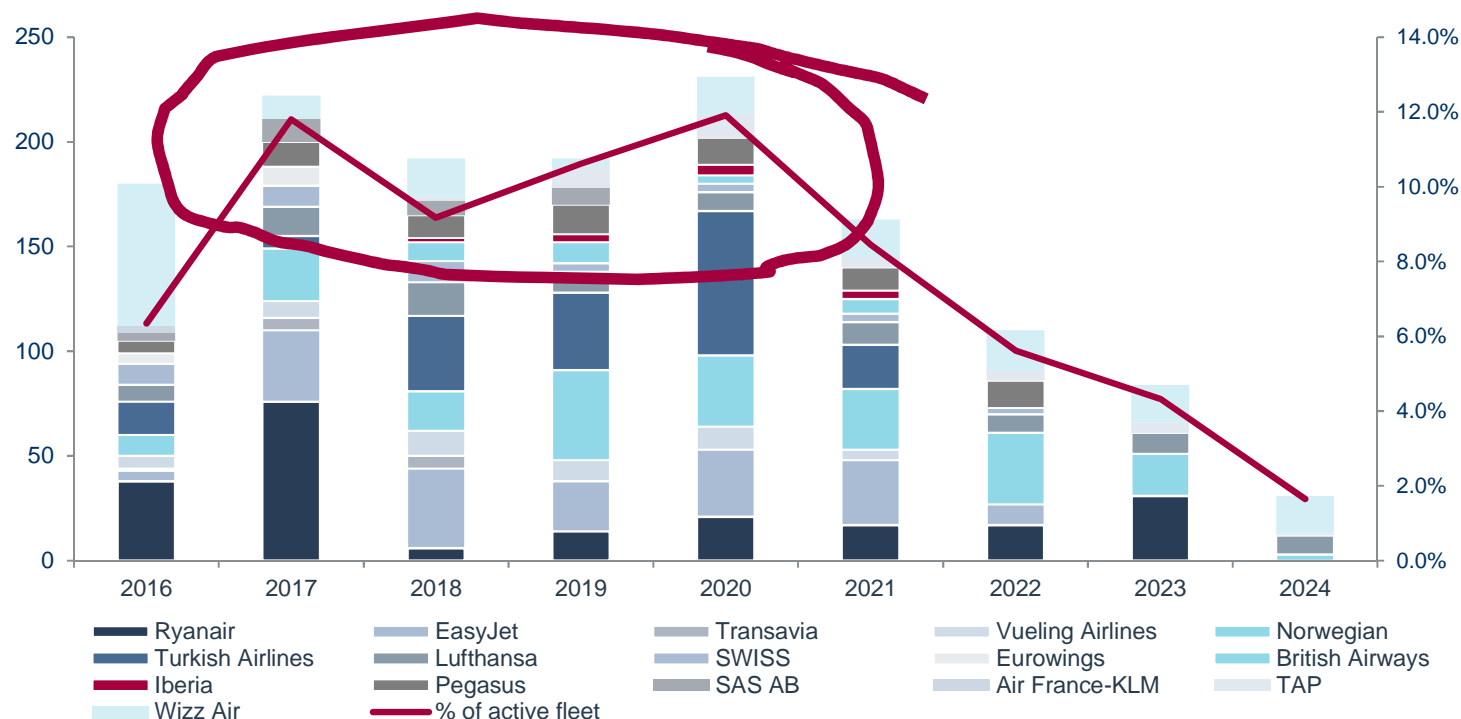
... et en 2015



QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU MOYEN COURRIER?

LCC, vers un modèle unique du moyen courrier

Calendrier de livraison des appareils moyen-courrier en Europe

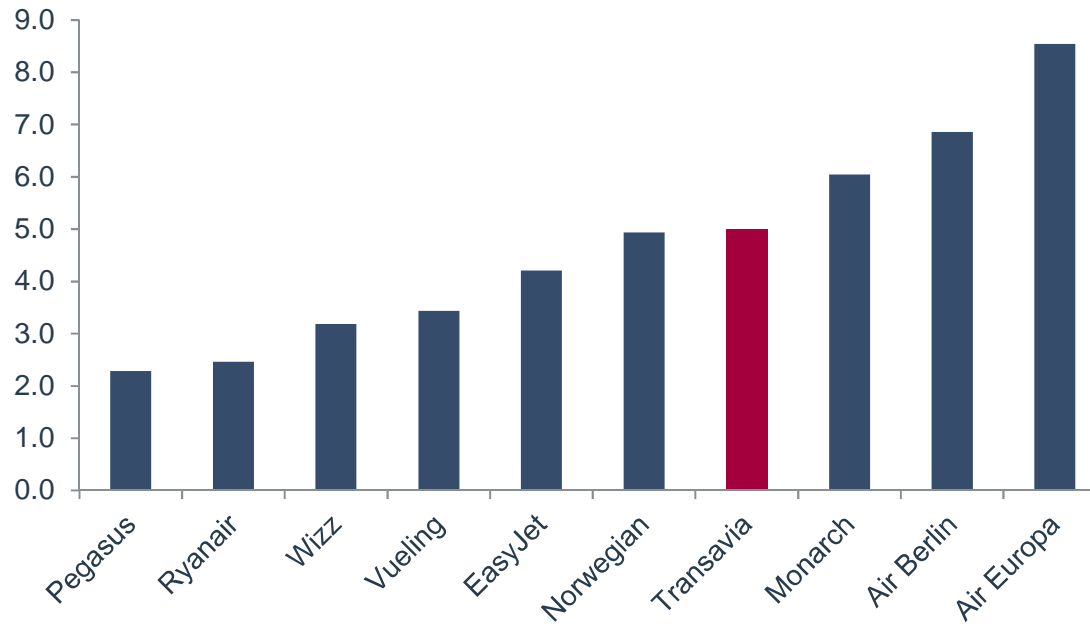


- Près de 650 appareils devraient être livrés sur les 5 prochaines années aux principales compagnies low-cost. Sur les prochaines années, les **livraisons représentent plus de 8% de la flotte active en intra-européen**, ce qui démontre l'agressivité des acteurs.
- Nous restons convaincus que la croissance future sera tirée par les compagnies low-cost (Ryanair, EasyJet, Norwegian et Vueling) compte tenu i/ de leur structure de coûts ; ii/ de leur pénétration encore limitée sur certains marchés européens (notamment en Allemagne et en France) et iii/ des livraisons des nouveaux appareils attendus principalement dédiés à la croissance.

QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU MOYEN COURRIER?

Transavia, des coûts unitaires peu compétitifs...

Comparaison des coûts unitaires y compris carburant (CASK en € ajustés de la distance franchissable)

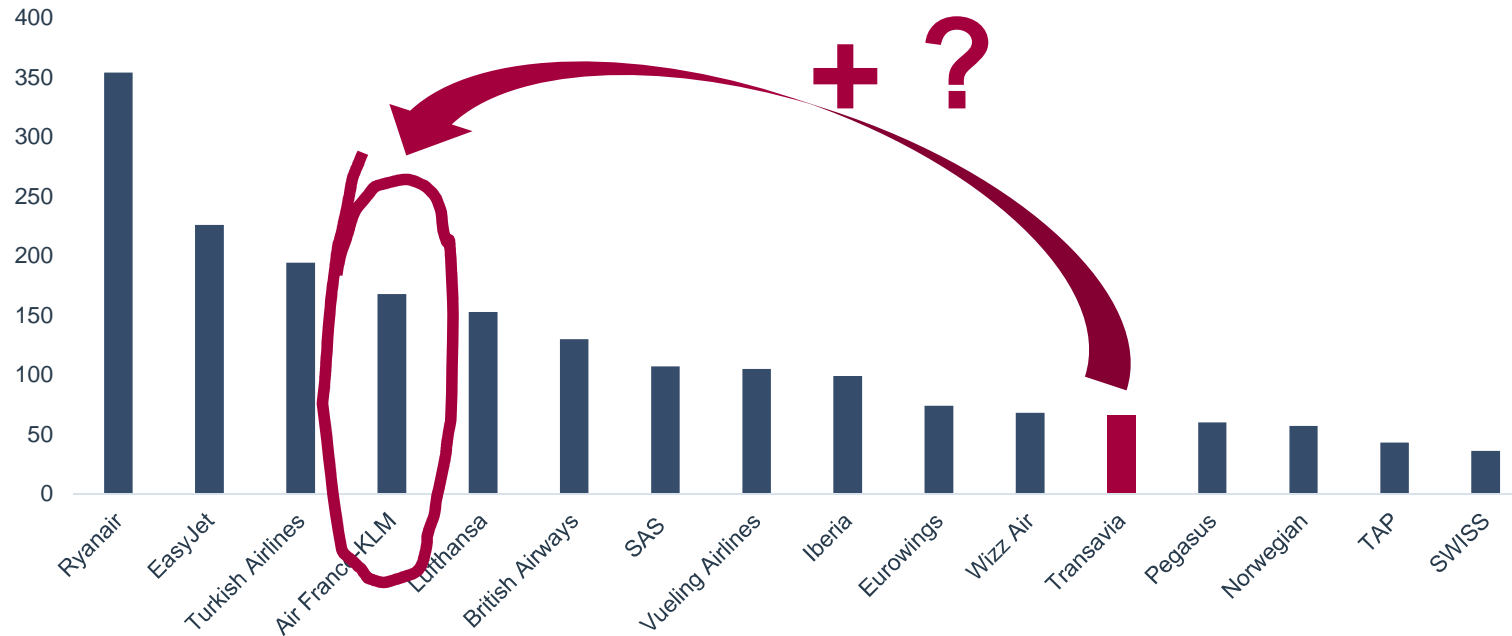


- Avec la pression des compagnies du Golfe et d'Asie, la subvention du moyen courrier par le long courrier n'est plus permise. Le moyen courrier doit être rentable isolément
- Encore un peu d'efforts en termes de coûts unitaires

QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU MOYEN COURRIER?

... et une taille qui n'est pas (encore) critique

Taille de la flotte des principaux acteurs européens

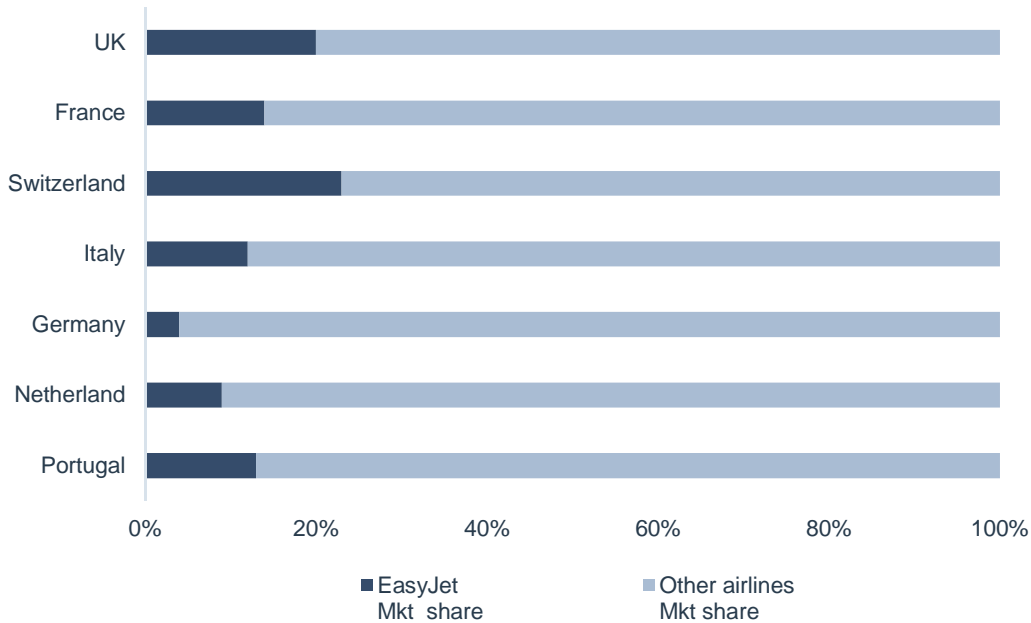


- Seule, Transavia ne détient pas la taille critique (départ trop tardif?)
- Mais avec une transformation d'Air France et KLM, tout peu changer...

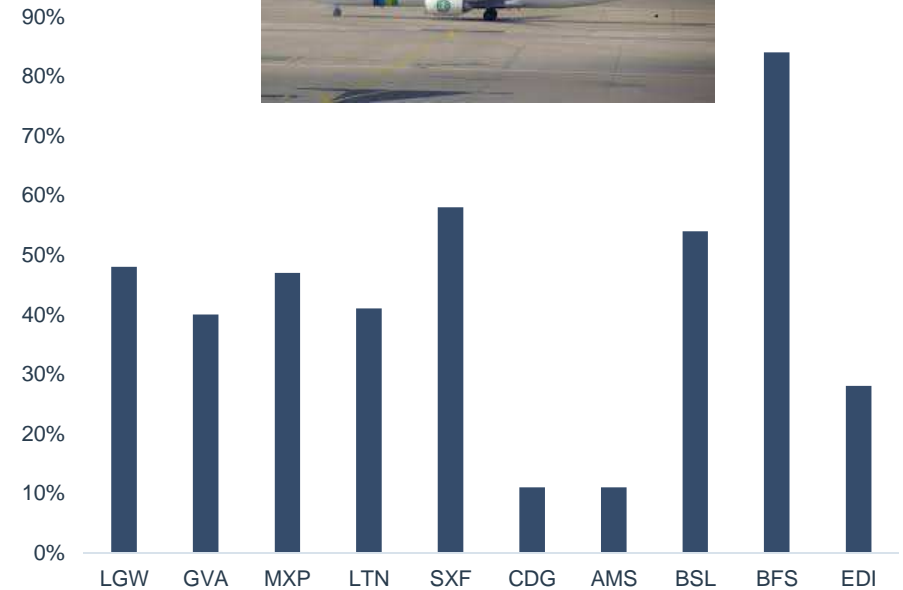
QUELLE TRANSFORMATION DU RÉSEAU MOYEN COURRIER?

Les prémices d'une consolidation approchent sur le marché intra-européen

Part de marché d'EasyJet sur les principaux pays...



... et aéroports



Comment Air France-KLM peut-il jouer un rôle dans ce mouvement?

- Partenariats ou M&A
- Société Leader ou compagnie de petite ou moyenne taille avec position compétitive sur marché de niche

=> EasyJet concorderait parfaitement



MAIS UN BILAN AUJOURD'HUI INSUFFISANT POUR JOUER LES PREMIERS RÔLES

Une dette handicapante

Plus de 17 ans sur ce rythme de génération de FCF pour rembourser la dette nette ajustée

Dette nette ajustée/EBITDAR vs marge EBITDAR (taille bulle = CA en €)

