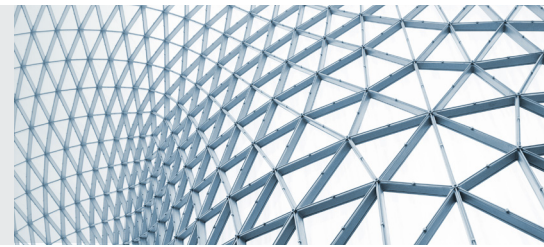


Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



> Plus d'informations sur :
im.natixis.com/fr-institutional/le-hub

Les avions recèlent de vraies opportunités d'investissement

Investir dans l'aéronautique est un choix logique pour les investisseurs institutionnels

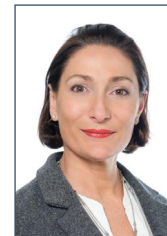
Points clés :

- Le trafic aérien a progressé en moyenne de 8 % par an au cours des 50 dernières années ; il n'a connu une croissance annuelle négative qu'à trois reprises pendant cette période. L'augmentation du trafic aérien est synonyme de demande de nouveaux avions.
- L'un des principaux moteurs du trafic aérien est « l'effet de richesse » – le secteur aura besoin d'environ 40 000 nouveaux appareils au cours des 20 prochaines années.
- Les avions présentent des valorisations assorties d'une faible volatilité, ce qui réduit les risques de perte en capital par rapport aux autres classes d'actifs. La grande diversité des types d'actifs et des contreparties, ainsi que les différentes structures de financement, permettent aux investisseurs de choisir leur profil de risque/rendement.

Dans leur quête d'actifs internationaux, diversifiés et générant des rendements élevés, il est possible que les investisseurs en négligent certains dont ils ne réalisent pas leur potentiel d'investissement.

Chaque fois que nous partons en voyage d'affaires, en vacances en famille, en week-end dans un pays voisin, nous prenons l'avion. Il existe tellement de types d'avions, desservant tellement de destinations et jouant tellement de rôles différents, qu'ils constituent un choix d'investissement évident que ce soit à des fins de rendement, de diversification ou de croissance du capital. Pourtant, peu d'investisseurs se positionnent sur le secteur aéronautique.

Examinons pourquoi les investisseurs institutionnels devraient envisager sérieusement les avions en tant que classe d'actifs.

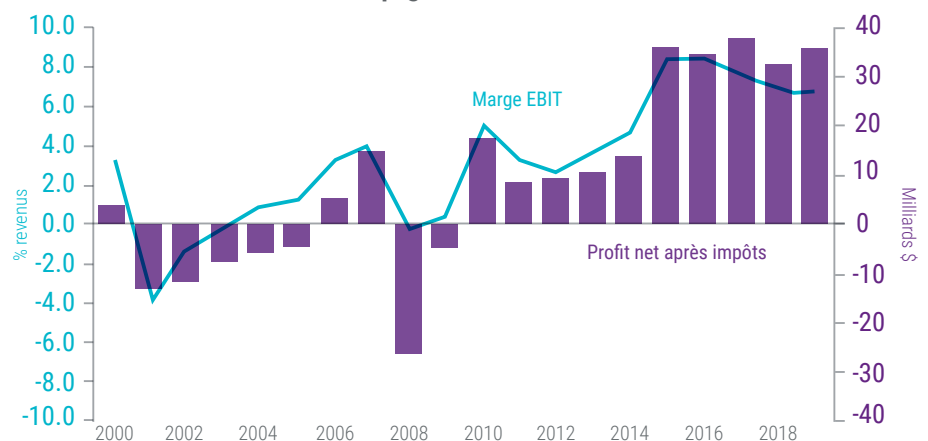


Bénédicte Rabier
International Head of Investment Specialists Group
Natixis Investment Managers

Tout un univers d'opportunités

L'aviation civile est vraiment l'activité la plus internationale. Les avions desservent tous les pays du monde, transportant des voyageurs et du fret entre 3 190 villes et 3 250 aéroports.

Évolution de la rentabilité des compagnies aériennes dans le monde



Source : ICAO, IATA Statistics, IATA forecast



Le trafic aérien a progressé en moyenne de 8 % par an au cours des 50 dernières années, et n'a connu une croissance annuelle négative qu'à trois reprises pendant cette période. En comparaison, les marchés boursiers mondiaux ont enregistré bien plus d'exercices annuels négatifs.

Malgré quelques échecs retentissants, le secteur du transport aérien a également réussi à augmenter ses bénéfices au cours de la dernière décennie.

En synthèse, il s'agit d'un marché assez résilient dont la future croissance à long terme devrait demeurer vigoureuse.

Le trafic aérien devrait doubler au cours des 15 prochaines années et croître en moyenne de 4,7 %¹ par an au cours des 20 prochaines années.

L'augmentation du trafic aérien nécessite plus d'avions. La flotte actuelle est concentrée aux États-Unis et en Europe et compte environ 24 000 appareils. Boeing et Airbus anticipent un doublement de cette flotte au cours des 20 prochaines années. Si l'on ajoute à cela les appareils nécessaires pour remplacer les anciens, environ 40 000 nouveaux avions seront nécessaires au cours des 20 prochaines années¹.

Cette croissance représente une opportunité pour les investisseurs d'investir en dette ou en fonds propres dans ces nouveaux avions. Les avions en milieu de vie constituent des opportunités supplémentaires.

L'effet de richesse est essentiel à la croissance du transport

Ces projections de croissance du trafic aérien sont-elles réellement crédibles ? Et quels seront les moteurs de cette croissance ?

Le principal moteur est « l'effet de richesse », c'est-à-dire l'augmentation du revenu disponible à l'échelle mondiale à mesure que les classes moyennes se développent dans les économies émergentes. En 2002, environ un quart de la population mondiale entrait dans

la catégorie des « classes moyennes », contre environ 40 % aujourd'hui ; en 2037, la classe moyenne devrait représenter plus de 50 % de la population mondiale. Cela signifie que d'ici 2037, la planète comptera environ 5 milliards d'individus disposant de revenus importants, et à la recherche de nouvelles expériences et d'activités de loisirs.

À mesure que l'effet de richesse s'accélère, les dépenses de consommation consacrées aux voyages et au tourisme continuent d'augmenter. Les arrivées de touristes internationaux ont augmenté de 7,1 % en 2017² et il y a eu près de 350 millions de touristes internationaux de plus cette année-là qu'en 2010. Cette tendance devrait se poursuivre.

Étant donné que la croissance du tourisme stimule généralement l'activité économique, les gouvernements du monde entier encouragent le transport aérien, mettent en œuvre des politiques « ciel ouvert » et, lorsque la sécurité le permet, assouplissent les exigences en matière de visas et d'immigration.

Les réseaux sociaux encouragent également le tourisme. Les images qui apparaissent sur les applications comme Instagram, Facebook et Snapchat aident à populariser les destinations touristiques.

Même les États-Unis, un marché relativement mature, recèlent encore des opportunités de croissance puisque le nombre de titulaires de passeports augmente considérablement. Alors qu'en 1990, seulement 4 % des citoyens américains détenaient un passeport, ce chiffre est aujourd'hui de 42 %. Plus de 20 millions de passeports ont été délivrés en 2017, soit le nombre le plus élevé enregistré sur une seule année.

L'Asie sera bientôt le leader mondial du trafic aérien

Les classes moyennes en Chine et en Inde sont passées de 100 millions (en cumulé) en 2007 à environ 400 millions en 2017. Au cours de la prochaine

décennie, 300 millions de personnes supplémentaires devraient se hisser dans la classe moyenne dans ces seuls pays. Cette évolution est cruciale pour la demande dans le secteur du transport aérien.

Bien que les marchés développés recèlent encore un potentiel de croissance, ce sont les marchés émergents qui représenteront l'essentiel de la croissance du transport aérien. En effet, la région Asie-Pacifique aura le trafic aérien le plus globalisé d'ici 2037, avec une multiplication par trois du nombre de voyages de passagers d'ici cette date. Le trafic aérien entre pays émergents devrait croître d'environ 6,2 % par an et représenter 40 % du trafic mondial en 2037, contre environ 29 % en 2017.

Le trafic chinois devrait être multiplié par 3,5, tandis que les vols intérieurs américains devraient augmenter de 50 %, mais à partir d'un niveau beaucoup plus élevé³.

En Chine, le nombre de passagers du secteur aérien a augmenté en moyenne de plus de 10 % par an depuis 2011, tandis que la maturité économique de l'Inde a entraîné une croissance de 20 % par an du nombre de passagers sur son marché intérieur. L'Inde devrait devenir le troisième marché en importance du secteur aérien d'ici le début des années 2020.

Investir dans le secteur aéronautique : capitaux propres et dette

Les avions se présentent sous une multitude de formes et de tailles. Bien que certains modèles dominent le marché, chaque liaison a ses propres besoins et ses propres exigences en matière d'avions, ce qui explique les nombreux types d'appareils en service dans le monde entier.

Du point de vue des investisseurs, l'une des caractéristiques intéressantes des avions est qu'il s'agit d'actifs mobiles et fongibles. En termes simples, le propriétaire d'un avion ne devrait pas avoir trop de difficultés à en reprendre

¹ Source : Perspectives du marché commercial de Boeing (Boeing Commercial Market Outlook) 2018-2037

² Selon l'Organisation mondiale du tourisme

³ Source : Prévisions globales de marché d'Airbus (Global Market Forecast), publié en 2018 (2018-2037)



possession auprès d'un exploitant pour le louer ou le vendre à un autre exploitant dans une autre partie du monde. C'est pourquoi les avions présentent des valorisations assorties d'une faible volatilité, ce qui réduit les risques de perte en capital par rapport aux autres classes d'actifs.

Tant qu'une compagnie aérienne reste en activité, le propriétaire de l'avion ou la société de financement peut, en principe, anticiper une source de revenus assez prévisible. Il faut certes du savoir-faire et des compétences pour y parvenir, mais c'est le rôle des gérants d'actifs.

Afin de garantir la valeur d'un investissement dans le secteur aéronautique, ces derniers doivent gérer une série de risques, notamment le risque de perte en capital, le risque de contrepartie, la solvabilité de l'emprunteur, le risque juridictionnel et de repossession, la valorisation de l'avion et le risque opérationnel.

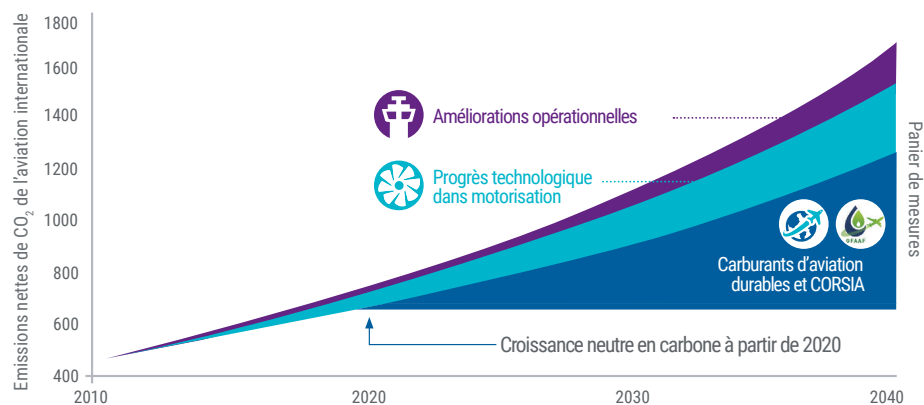
En s'assurant d'une sélection judicieuse des actifs et d'une évaluation minutieuse des risques, les rendements oscillent généralement entre 5 et 12 % pour les investisseurs en fonds propres, tandis que pour les investisseurs en dette, les rendements commencent à 75 points de base au-dessus du taux sans risque et peuvent monter à 300 points de base (ou parfois plus) au-dessus du taux sans risque pour les avions d'avant-dernière génération.

En tant que classe d'actifs, le leasing aéronautique convient à la plupart des investisseurs institutionnels à long terme. Les investisseurs peuvent choisir leur niveau de risque et de rendement en investissant en fonds propres ou dans des titres de dette, dans différents types d'avions et en faisant affaire avec différentes contreparties dans différents pays.

Le secteur aéronautique prend des mesures pour limiter son impact environnemental

Le développement durable figure en bonne place parmi les priorités d'investissement de nombreux investisseurs institutionnels. Les exploitants du secteur aéronautique

Contribution des différentes mesures à la réduction des émissions nettes de CO₂ du secteur aérien mondial



reconnaissent que les investisseurs ne continueront à leur apporter leur soutien que s'ils gèrent correctement leur impact environnemental. Actuellement, le transport aérien est responsable d'environ 2 % des émissions mondiales de CO₂ d'origine humaine et les membres du Groupe d'experts intergouvernemental sur le changement climatique (GIEC) des Nations Unies affirment que ce chiffre passera à 3 % d'ici 2050 si l'on ne fait rien pour inverser la tendance.

Or, des mesures sont prises.

Au cours des 50 dernières années, le secteur aéronautique a réduit sa consommation de carburant et ses émissions de CO₂ par siège de plus de 80 %. Ces 20 dernières années, il a décollé sa croissance de celle de ses émissions ; l'augmentation moyenne du rendement énergétique des flottes mondiales a dépassé 2 %.

Des solutions ESG sont envisagées dans l'ensemble du secteur et se classent en trois grandes catégories : conception et motorisation d'avions, progrès dans la gestion de l'espace aérien et des opérations aériennes, et développement et commercialisation de carburants alternatifs durables.

En particulier, l'Organisation de l'aviation civile internationale (OACI) a mis sur pied en 2016 un projet phare en matière de développement durable, le Programme de compensation et de réduction de CO₂ pour l'aviation internationale (Carbon

Offsetting and Reduction Scheme for International Aviation ou CORSIA). Ce programme, géré sous les auspices des Nations Unies, a pour objectif de compenser les émissions de CO₂ de l'aviation internationale et 192 pays y ont adhéré.

Est-ce le bon moment pour investir dans les avions ?

Lorsque les investisseurs intègrent l'idée d'acheter ou de financer un avion, ils commencent inévitablement à s'interroger sur les marchés. Un ralentissement économique est-il prévu sous peu ? Les compagnies aériennes sont-elles financièrement viables ? Le prix du kérosène va-t-il augmenter de façon significative ?

Il n'y a, évidemment, aucun moyen de le savoir. Mais l'expérience montre que les livraisons d'avions restent soutenues d'un cycle à l'autre. Nous avons noté plus haut que le trafic aérien a connu une forte trajectoire ascendante marquée par très peu d'écueils et que la rentabilité du secteur a augmenté à long terme.

L'investissement dans le secteur aéronautique est généralement une activité à long terme qui s'étend sur un ou plusieurs cycles économiques. Il a été relativement peu affecté par ces cycles dans le passé et il n'existe actuellement aucune raison pour laquelle cela devrait changer à l'avenir.

Rédigé le 15 mars 2019



MENTIONS LÉGALES

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients nonprofessionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg et en Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681
Capital : €178 251 690
43 avenue Pierre Mendès France
75013 Paris
www.im.natixis.com