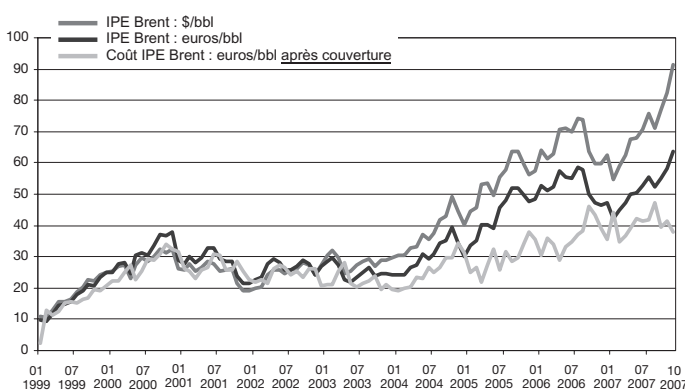


## Comptes semestriels du Groupe Air France Exercice 2007-08

L'environnement économique mondial est resté très favorable au transport aérien ces derniers mois en raison du dynamisme de l'activité notamment en Asie et en Amérique du Sud et cette tendance ne s'est pas démentie malgré la crise financière aux Etats-Unis ; a contrario cette situation a eu pour conséquence d'entraîner le prix du baril de brut vers des sommets inégalés. Dans le même temps, l'euro s'est beaucoup apprécié par rapport au dollar et cette appréciation est intervenue parallèlement à l'augmentation des cours du pétrole. C'est un phénomène assez remarquable que l'on constate depuis plusieurs années et qui mérite que l'on s'y arrête quelque peu. Le graphique ci-contre présente trois courbes :



- La première montre que le prix du baril de Brent en dollar a été multiplié par 9 de janvier 1999 à octobre 2007.

- La deuxième montre la corrélation étroite entre la progression de l'euro et le prix du baril de Brent qui, converti dans la devise européenne, a été multiplié par 6 pendant la période de référence.

- La troisième courbe intègre l'effet des couvertures carburant qui a limité l'augmenta-

tion du baril de Brent en euro à un facteur 4 de janvier 1999 à octobre 2007.

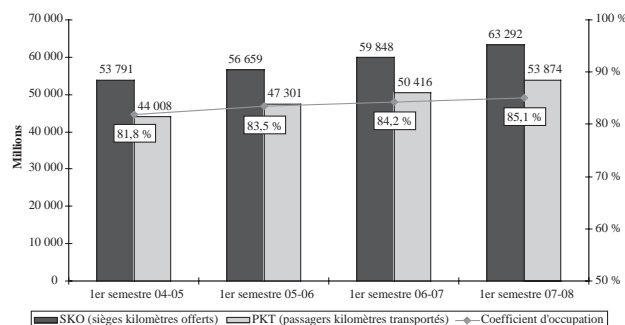
L'euro fort a permis de ralentir l'impact de la flambée des cours du brut et de diminuer aussi les dépenses de locations d'avions qui sont payées en devise américaine. Certes les recettes en dollar du Groupe sont affectées par la parité actuelle et cela réduit d'autant la croissance du chiffre d'affaires semestriel (+ 5,1 % au lieu de + 10,3 % au semestre précédent) mais si l'on prend en considération les investissements aéronautiques, supérieurs à deux milliards de dollars, on peut affirmer que la chute de la devise américaine par rapport à l'euro est clairement favorable au Groupe.

Le premier semestre de l'exercice 2007-08 a été marqué par deux trimestres très contrastés : un premier trimestre médiocre en raison de la faiblesse de l'activité au mois de mai 2007 (jours fériés et élections) et un excellent deuxième trimestre. L'activité passage, essentiellement le long-courrier, tire l'ensemble des résultats du Groupe tandis que le moyen-courrier européen montre des signes de faiblesse face à une concurrence toujours plus soutenue. L'autre sujet de préoccupation concerne le secteur cargo dont les pertes opérationnelles s'aggravent (- 67 millions d'euros) malgré une reprise de l'activité. Quand les chiffres des différents métiers du Groupe sont consolidés, on constate que la marge opérationnelle d'Air France est un peu en retard par rapport à celles de KLM, Lufthansa et British Airways qui sont elles en forte progression traduisant une amélioration de leur rentabilité.

Dans la prochaine lettre, je reviendrai sur la stratégie d'Air France sur le marché de l'Atlantique Nord dans la perspective de l'ouverture du ciel européen le 1<sup>er</sup> avril 2008 et sur la consolidation en Europe. Joyeuses fêtes et meilleurs vœux à tous pour cette nouvelle année.

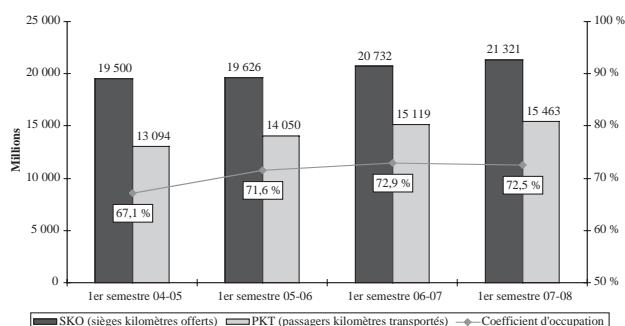
# 1-Activité

## • Long-courrier passage



Le trafic passager, exprimée en PKT, augmente de 6,9 % quand l'offre, exprimée en SKO, progresse de 5,8 %. Il n'y a pas de signe de décélération de la demande même si les experts considèrent que la croissance du transport aérien devrait ralentir en 2008. Cette situation confirme l'analyse faite par Air France depuis plusieurs années selon laquelle l'offre long-courrier n'est pas en surcapacité. La flambée des cours du pétrole est certainement l'une des explications de la modération des capacités et beaucoup des avions nouveaux arrivant dans les compagnies aériennes devraient servir à remplacer les appareils les plus anciens.

## • Moyen-courrier passage



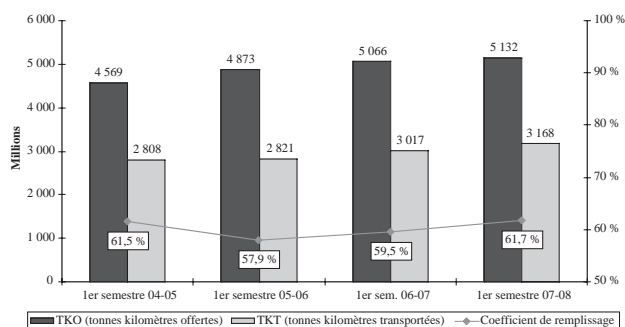
Sur le réseau européen, le trafic passager augmente de 3,3 % quand l'offre progresse de 5 %. Les compagnies low cost introduisent sur le marché de nouveaux appareils provoquant un surplus d'offre. A la recherche de relais de croissance, certaines d'entre elles (easyJet, Air Berlin) font évoluer leur modèle économique pour s'attaquer à la clientèle affaires. Pour rester compétitif, le Groupe n'a pas d'autre choix que de baisser ses tarifs (la R/SKO baisse de 2,8 % hors change) au détriment de marges déjà faibles. Le marché est mature sur le réseau domestique, l'offre et la demande n'évoluent pas de manière sensible, le coefficient d'occupation est stabilisé autour de 70 %.

Chiffre d'affaires et résultat d'exploitation passage	1 <sup>er</sup> sem. 04-05	1 <sup>er</sup> sem. 05-06	1 <sup>er</sup> sem. 06-07	1 <sup>er</sup> sem. 07-08	Variation
Chiffre d'affaires total passage LC+ MC (en M€)	5 549	6 036	6 659	6 997	+ 5,1 %
Chiffre d'affaires passage régulier (en M€)	5 180	5 612	6 231	6 574	+ 5,5 %
Résultat d'exploitation passage (en M€)	163	313	502	587	+ 16,9 %
Recette unitaire au SKO (en cts d'€)	7,07	7,33	7,73	7,77	+ 0,5 %
Recette unitaire au PKT (en cts d'€)	9,07	9,15	9,51	9,48	- 0,3 %

La croissance du chiffre d'affaires passage ralentit par rapport aux semestres précédents en raison de la forte appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. La recette unitaire au SKO est en augmentation, hors effet de change, de 2,8 % soutenue par la haute contribution

sur long-courrier et malgré la baisse des tarifs sur moyen-courrier. Après plusieurs années de hausse ininterrompue, la question se pose de savoir si le marché a encore la capacité d'accepter dans les années à venir des augmentations du prix des billets d'avion.

## • Fret



Le trafic en TKT a été plus dynamique et progresse de 5 % quand l'offre en TKO augmente de 1,3 % portant le coefficient de remplissage à 61,7 %. En revanche la recette unitaire au TKO baisse de 1,9 % hors change sous la pression d'une concurrence accrue des compagnies asiatiques et des sociétés de transport maritime. Cela se traduit par une baisse du chiffre d'affaires et par un résultat d'exploitation négatif. Après des mesures d'adaptation de l'offre et dans l'attente de l'arrivée des B 777-F, une lettre d'intention a été signée avec China Southern pour la création d'une compagnie cargo commune qui pose un certain nombre de questions sans réponse à ce jour et une réflexion est en cours pour rapprocher les activités cargo de Martinair, filiale de KLM, de la Joint Cargo Team.



Chiffre d'affaires et résultat d'exploitation fret	1 <sup>er</sup> sem. 04-05	1 <sup>er</sup> sem. 05-06	1 <sup>er</sup> sem. 06-07	1 <sup>er</sup> sem. 07-08	Variation
Chiffre d'affaires total fret (en M€)	738	806	873	836	- 4,2 %
Chiffre d'affaires transport fret (en M€)	665	728	789	763	- 3,2 %
Résultat d'exploitation fret (en M€)	10	11	- 2	- 67	-
Recette unitaire à la TKO (en cts d'€)	14,56	14,95	15,57	14,88	- 4,4 %
Recette unitaire à la TKT (en cts d'€)	23,73	25,8	26,14	24,11	- 7,8 %

Le chiffre d'affaires du Groupe Air France en incluant tous les métiers (passage, fret et maintenance) est en hausse de 5,1 % à 8,332 milliards d'euros en ligne avec le chiffre d'affaires du Groupe Air France KLM en hausse de 4,2 % à 12,434 milliards d'euros.

## 2. Résultats consolidés et financement

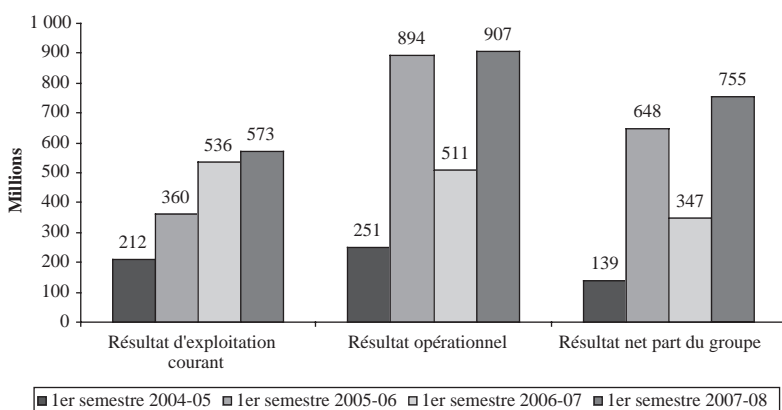
### • Principales charges d'exploitation

En millions d'euros	1 <sup>er</sup> sem. 04-05	1 <sup>er</sup> sem. 05-06	1 <sup>er</sup> sem. 06-07	1 <sup>er</sup> sem. 07-08	Différence
<b>Carburant avion</b>	<b>847</b>	<b>1 036</b>	<b>1 235</b>	<b>1 363</b>	<b>+ 10,4 %</b>
Redevances aéronautiques	497	526	553	578	+ 4,5 %
Frais commerciaux et de distribution	540	447	434	436	+ 0,5 %
Achat de prestations en escale	393	420	450	467	+ 3,8 %
Affrètements aéronautiques	232	234	269	270	+ 0,4 %
Loyers opérationnels	221	233	231	224	- 3,0 %
<b>Coûts d'entretien aéronautique</b>	<b>202</b>	<b>203</b>	<b>242</b>	<b>335</b>	<b>+ 38,4%</b>
Commissariat	162	161	167	193	+ 15,6 %
Autres frais	569	588	609	653	+ 7,2 %
<b>Total des charges externes</b>	<b>3 663</b>	<b>3 848</b>	<b>4 190</b>	<b>4 519</b>	<b>+ 7,9 %</b>
Hors carburant	2 816	2 812	2 955	3 156	+ 6,8 %
<b>Frais de personnel</b>	<b>2 142</b>	<b>2 275</b>	<b>2 458</b>	<b>2 577</b>	<b>+ 4,8 %</b>
<b>Total des charges d'exploitation</b> (y compris amortissements et provisions)	<b>6 453</b>	<b>6 811</b>	<b>7 391</b>	<b>7 761</b>	<b>+ 5,0 %</b>

Le poste carburant avion est en hausse sensible mais à un rythme moins élevé grâce à la politique de couverture carburant et grâce à la chute du dollar par rapport à l'euro. L'augmentation du poste entretien aéronautique résulte d'un reclassement comptable de pièces détachées – des immobilisations vers les stocks –

compensée par une baisse équivalente de la dotation aux amortissements. Les charges d'exploitation courantes progressent de 5 % comme le chiffre d'affaires. Les coûts à l'ESKO diminuent de 0,3 % ; à change et prix du carburant constant ils baissent de 0,9 % pour un objectif fixé à 1 %.

### • Résultats semestriels



Le **résultat d'exploitation courant** augmente de 6,9 % grâce au passage (+ 587 millions d'euros) et à la maintenance (+ 47 millions d'euros) mais il est affecté par les pertes du fret (- 67 millions d'euros).

Le **résultat opérationnel** intègre en plus l'ensemble des produits et charges non récurrents dont 284 millions d'euros au titre d'une nouvelle opération de LBO sur Amadeus et 40 millions d'euros au titre de la cession par Servair de sa participation dans Alpha, société de catering londonienne.

Le **résultat net part du Groupe** est obtenu en retirant du résultat opérationnel le résultat financier et l'impôt sur les sociétés. Hors opération Amadeus, le résultat net se serait élevé à 501 millions d'euros.



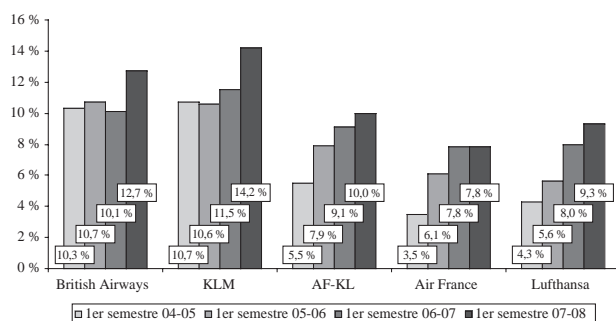
## • Résultats des filiales

Les résultats de **Regional** sont en forte amélioration. Au contraire ceux de **Brit Air** sont en baisse en raison d'irrégularités techniques sur sa flotte de Fokker 100 ayant nécessité des affrètements extérieurs et ayant provoqué une augmentation des coûts de maintenance. **City Jet** doit faire face à de gros investissements liés au développement de son mini hub affaires au départ de London City Airport dont les premiers résultats sont prometteurs. **Transavia** a démarré son activité pendant le semestre et ses résultats sont conformes au business plan. **Servair** a intégré sa filiale Air Chef et profite du dépôt de bilan de son principal concurrent à CDG.

En millions d'euros	Chiffre d'affaires		Résultat d'exploitation		Résultat net	
	1 <sup>er</sup> sem. 06-07	1 <sup>er</sup> sem. 07-08	1 <sup>er</sup> sem. 06-07	1 <sup>er</sup> sem. 07-08	1 <sup>er</sup> sem. 06-07	1 <sup>er</sup> sem. 07-08
Regional CAE	255,7	254,5	14,5	18,0	11,6	13,3
Brit Air	204,9	208,7	14,6	8,2	6,8	1,1
City Jet	125,8	142,9	15,5	3,1	14,8	0,3
Transavia France		26,8		- 8,8		- 7,0
Groupe Servair	83,2	135,6	7,7	17,6	9,7	54,2

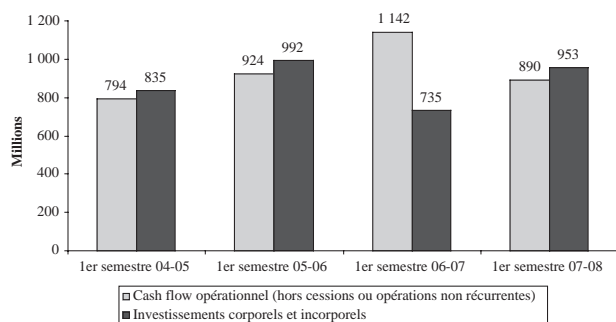
## • Marge d'exploitation ajustée\* des majors européennes

\* résultat d'exploitation ajusté de la part des frais financiers des loyers opérationnels (34 %)



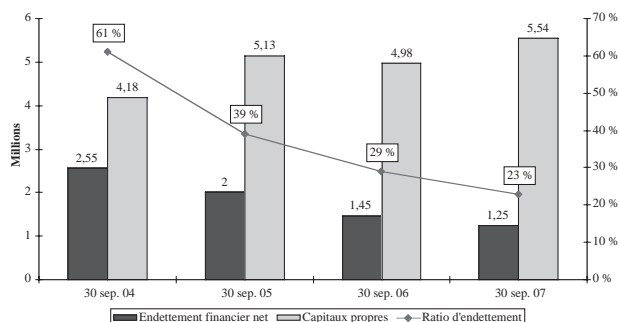
Les marges d'exploitation de notre partenaire et de nos principaux concurrents s'améliorent nettement quand celle d'Air France demeure inchangée à 7,8 %. Le comité d'audit a demandé que le benchmark réalisé en octobre 2006 entre Air France et KLM lui soit présenté prochainement de manière à mieux comprendre où se situent les écarts principaux et quelles en sont les raisons. En effet, avec un chiffre d'affaires qui est la moitié de celui d'Air France, KLM dégage un résultat d'exploitation de 567 millions d'euros, équivalent au nôtre.

## • Investissements et financement



La baisse du cash flow d'exploitation s'explique par deux versements exceptionnels : la soulte de 110 millions d'euros due à l'Etat français au titre de l'ESA 2005 et un versement de 198 millions d'euros au fonds couvrant les indemnités de cessation de service qui permet de diminuer la dette sociale du Groupe. Aux 890 millions d'euros s'ajoutent les deux opérations non récurrentes (Amadeus et Alpha) qui ont généré 325 millions d'euros de flux financiers supplémentaires. Ceci couvre largement un effort d'investissement en nette progression, le solde servant au désendettement.

## • Endettement net et capitaux propres



L'endettement financier net (c'est-à-dire les dettes moins la trésorerie) est en net recul depuis plusieurs années. L'augmentation des capitaux propres est liée à l'appréciation des instruments financiers sur les couvertures carburant. Il en résulte un ratio d'endettement en baisse. La comparaison des ratios d'endettement corrigés des engagements sociaux et des loyers opérationnels situe Lufthansa à 0,57, British Airways à 0,80 qui s'est considérablement désendettée, Air France à 0,90 et KLM à 0,97.

Vous pouvez recevoir cette lettre sur votre boîte e-mail en m'adressant un message à [bp.admpnt@wanadoo.fr](mailto:bp.admpnt@wanadoo.fr)

