



Trasporto aereo e Covid-19: Alcuni fatti stilizzati

12 giugno 2020

cdp

Il presente documento è stato predisposto da Andrea Montanino, Alberto Carriero, Cristina Dell'Aquila, Roberto Giuzio e Laura Recagno. I dati riportati si riferiscono alle informazioni disponibili al 11 giugno 2020.

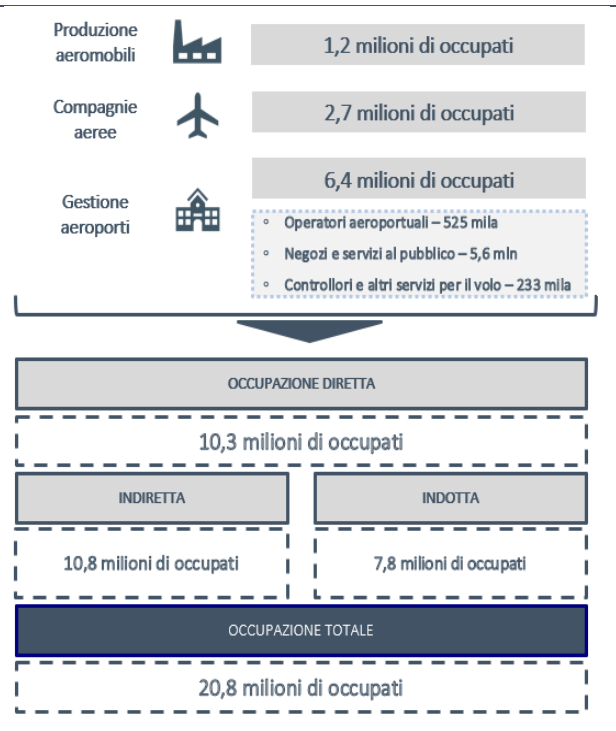
Key Message

- Il trasporto aereo rappresenta il 2,4% del PIL mondiale, circa 1.800 miliardi di dollari, con oltre 10 milioni di occupati diretti.
- In Italia rappresenta l'1,8% della produzione e dell'occupazione nazionale.
- L'intera filiera del trasporto aereo, dai produttori di aeromobili, alle compagnie aeree, alle società di gestione aeroportuale, si caratterizza per una rigidità dei costi, che la rende particolarmente esposta all'attuale crisi di liquidità causata dal blocco del comparto.
- Nel corso degli ultimi cinque mesi, a causa del propagarsi dell'epidemia di Covid-19 e dei successivi lockdown nelle differenti aree geografiche, il traffico aereo ha registrato una contrazione senza precedenti.
- Nel solo mese di marzo gli aeroporti europei hanno registrato una perdita di 106 milioni di passeggeri. Durante la crisi globale del 2008 si erano persi 100 milioni di passeggeri in 12 mesi.
- Una prima stima degli effetti della crisi dovuta alla pandemia di Covid 19 calcola una perdita complessiva pari a più della metà del valore prodotto nel 2019.
- Una volta passata la fase acuta, gli operatori del settore dovranno affrontare una complessa fase di transizione. La necessità di mettere a regime misure operative, sanitarie e di sicurezza idonee a rispettare nuovi standard di distanziamento sociale, richiederanno ingenti investimenti per una diversa configurazione degli aeromobili e degli spazi aeroportuali.
- Dopo gli intensi processi di privatizzazione che hanno interessato il comparto, sembra profilarsi un cambiamento di rotta che vede un nuovo impegno diretto degli Stati nelle compagnie di bandiera e un'accelerazione del processo di consolidamento delle aziende.

1. La filiera del trasporto aereo

- Il trasporto aereo rappresenta il 2,4% del PIL mondiale, circa 1.800 miliardi di dollari. L'intera filiera dà lavoro a quasi 29 milioni di persone, tra occupazione diretta, indiretta e indotta.
- Il peso più rilevante in termini di occupati è rappresentato dai servizi aeroportuali con il 62% degli oltre 10 milioni di occupati diretti, le compagnie aeree impiegano il 26% e l'industria della produzione di aeromobili il restante 12% (figura 1).
- Anche in Italia il trasporto aereo svolge un ruolo di rilievo, rappresentando l'1,8% della produzione e dell'occupazione nazionale¹.

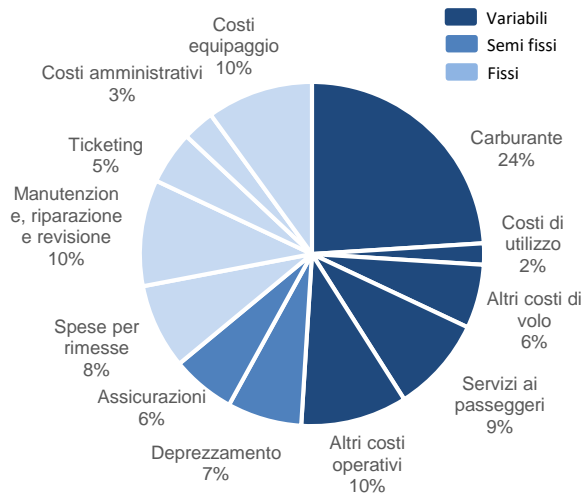
Fig. 1 – La filiera del trasporto aereo



Fonte: ATAG, 2018

- Se l'industria della produzione di aeromobili si caratterizza per essere un'attività ad alta intensità di capitale e ad alti costi fissi, non molto diversa è la situazione per le compagnie aeree e i gestori aeroportuali.
- La struttura dei costi delle compagnie aeree è composta al 49% da costi fissi e semi fissi e al 51% da costi variabili (grafico 1).

Graf. 1 – Struttura di costo di una compagnia aerea



Fonte: IATA, 2020

- I gestori aeroportuali sostengono costi di struttura incompressibili, pari al 60%-80% degli oneri totali.
- Il mercato delle compagnie aeree si presenta molto polarizzato, con poche grandi aziende, che negli ultimi 10 anni hanno consolidato i loro bilanci e la loro attività, accompagnate da una lunga coda di aziende meno solide.
- Si stima che circa il 75% delle compagnie aeree, abbia una liquidità in grado di coprire meno di 3 mesi di spese².
- Anche nel segmento della filiera che produce aeromobili, sono presenti due grandi aziende, **Boeing e Airbus, che coprono quasi l'intero mercato** e che hanno un ruolo importante per le catene di fornitura globali, coinvolgendo grandi compagnie di altri comparti: dai motori inglesi di Rolls-Royce alle aerostutture italiane di Leonardo, tanto per fare due esempi.
- Da un punto di vista della domanda, il mercato del trasporto aereo ha registrato **nel 2019 un rallentamento dei risultati in termini di RPK** (passeggeri per ogni chilometro volato), cresciuti del 4,5% rispetto al 7,3% dell'anno precedente. Una variazione per la prima volta

¹ ATAG (2018), *Aviation Benefits Beyond Borders*, Ottobre 2018.

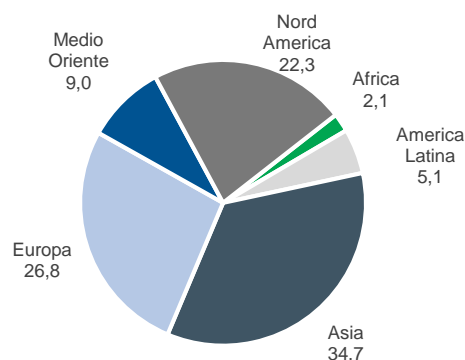
² IATA (2020), *Airlines' Liquidity Crisis*, 17 Marzo 2020.

dalla crisi globale del 2008 inferiore al trend (5,5%)³.

- **Anche il traffico merci aereo nel 2019 ha iniziato a ridursi**, in conseguenza del ridimensionamento del commercio mondiale dovuto alle tensioni tra Stati Uniti e Cina e al ritorno a misure protezionistiche.
- Nel 2019 si è registrata una riduzione del 3,3% dei volumi globali di trasporto merci via aereo; si tratta della prima variazione negativa dal 2012 e del valore più basso dalla crisi del 2008⁴.
- Con riferimento alla distribuzione dei flussi di passeggeri per area si evidenzia come **nel 2019 l'Asia fosse la zona nella quale si concentrava la quota più importante di**

traffico passeggeri, con il 34,7%, seguita da Europa con il 25,8% e Nord America con il 22,3% (grafico 2).

Graf. 2 – Passeggeri per Paese (% , 2019)



Fonte: IATA, 2020

Gli impatti del Covid-19 sul trasporto aereo

Fig. 2 – Traffico aereo internazionale

Fine marzo 2019



Fine marzo 2020



Fonte: IATA, 2020

- Nel corso degli ultimi cinque mesi, a causa del propagarsi dell'epidemia di Covid-19 e dei successivi lockdown nelle differenti aree geografiche, **il traffico aereo ha registrato una contrazione senza precedenti**.
- Se ancora nel mese di febbraio il numero medio di voli giornalieri si attestava a circa 180 mila unità, nel corso di marzo, a seguito delle restrizioni imposte dagli Stati Uniti e dall'Unione Europea, si è verificata una

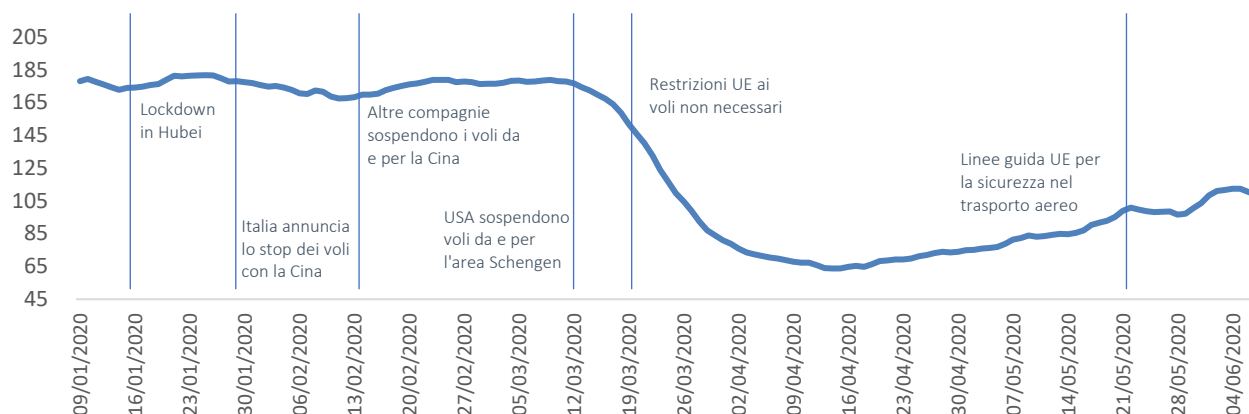
progressiva contrazione che ha superato il 60%, con una media giornaliera di circa 70 mila voli (figura 2).

- Solo negli ultimi giorni, con la progressiva riapertura dei diversi Paesi, il numero di voli è tornato gradualmente a crescere, **superando le 100 mila unità all'inizio di giugno** (grafico 3).

³ IATA (2019), Air Passenger Market Analysis, Dicembre 2019.

⁴ IATA (2019), Air Freight Market Analysis, Dicembre 2019.

Graf. 3 – Numero totale di voli a livello globale, gennaio-maggio 2020 ('000)



Fonte: FlightRadar24, 2020

- ▣ Una misura ancora più drastica della profondità della crisi è quella relativa al numero dei passeggeri in transito per gli aeroporti in Europa.
- ▣ **Nel mese di marzo gli aeroporti europei hanno registrato una contrazione dei traffici del 59,5%** rispetto allo stesso mese dell'anno precedente, con una perdita di 106 milioni di passeggeri.
- ▣ Ma mentre il 1° marzo i transiti erano ancora pari a 5,1 milioni di passeggeri (-11,7% rispetto allo stesso giorno nel 2019), il 31 marzo hanno raggiunto le 174 mila unità (-97,1% rispetto allo stesso giorno nel 2019).
- ▣ Per avere un termine di paragone, **durante la crisi finanziaria del 2009, agli aeroporti europei sono occorsi 12 mesi per registrare una perdita analoga** a quella del solo mese di marzo (circa 100 milioni di passeggeri).
- ▣ Con la fine dei voli di rimpatrio, necessari a riportare i cittadini europei nei loro Paesi di origine, **il traffico aereo è limitato essenzialmente alle merci, nonché ai servizi sanitari e di altro tipo.**
- ▣ Nonostante il crollo dei passeggeri e la chiusura di quasi cento scali secondari o minori, sul territorio europeo **oltre l'80% degli aeroporti è rimasto aperto.**
- ▣ Sebbene si registri l'adozione di drastiche misure di riduzione delle attività, come la chiusura di terminal e piste, la rigidità della struttura dei costi si traduce in **un impatto significativo sulla sostenibilità della gestione operativa.**
- ▣ In questo contesto, l'associazione europea degli aeroporti stima **per il 2020 una contrazione dei ricavi di circa 23 miliardi di euro, il 41% in meno** rispetto allo scenario atteso prima della diffusione della pandemia⁵.
- ▣ Ma è l'industria globale del trasporto aereo che deve fronteggiare uno scenario in continuo peggioramento. Secondo le ultime stime elaborate da IATA, **il 2020 potrebbe registrare una contrazione del 48% in termini di passeggeri e del 55% in termini di ricavi**, pari complessivamente a oltre 300 miliardi di dollari.
- ▣ **In valore assoluto, le compagnie aeree più colpite dovrebbero essere quelle dell'area Asia-Pacifico**, con una riduzione dei ricavi superiore ai 110 miliardi di dollari (-50% in termini di passeggeri).

⁵ACI Europe, *Unprecedented impact of pandemic on European airports clear as March passenger numbers are released*, 9 aprile 2020.

Tab. 1 – Passeggeri e ricavi attesi, 2020 vs 2019

	Passeggeri (RPKs)	Ricavi (USD mld)
Asia-Pacifico	-50%	-113
Nord America	-36%	-64
Europa	-55%	-89
Medio Oriente	-51%	-24
Africa	-51%	-6
America Latina	-49%	-18
Totale	-48%	-314

Fonte: IATA, 2020

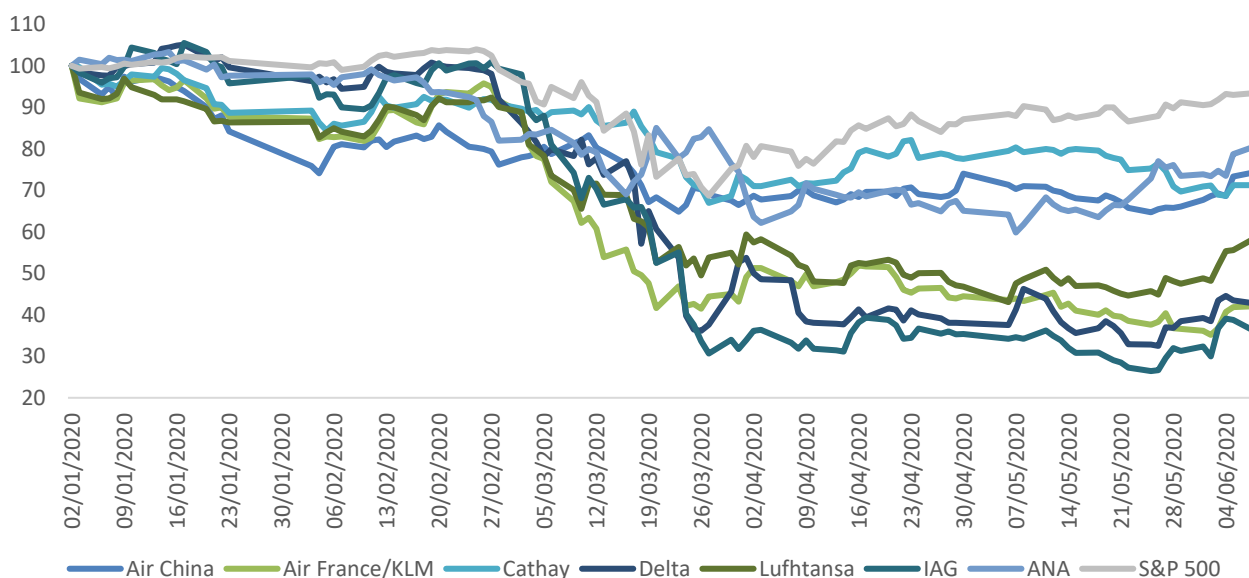
Ma la contrazione relativa più accentuata dovrebbe interessare gli operatori europei,

con una perdita del 55% in termini di passeggeri e minori ricavi per quasi 90 miliardi di dollari (tabella 1).

La contrazione delle attività, congiuntamente alla previsione di un orizzonte temporale lungo per la ripresa dei flussi di traffico **si sono riflesse nell'andamento azionario delle principali compagnie aeree internazionali** quotate.

Dall'inizio dell'anno ai primi giorni di giugno si sono registrate contrazioni comprese tra il 20% di ANA e il 65% del Gruppo IAG, sensibilmente peggiori rispetto all'andamento dell'indice S&P 500 che ha perso meno del 10% (grafico 4)⁶.

Graf. 4 – Andamento dei titoli azionari delle principali compagnie aeree (02/01/2020=100)



Fonte: Thomson Reuters, 2020

In questo contesto, è necessario sottolineare come oltre alla crisi di breve periodo legata ai lockdown imposti nelle differenti aree geografiche per contrastare la fase acuta della pandemia, **gli operatori del settore dovranno affrontare una complessa fase di transizione.**

Il mutamento atteso nel comportamento degli utenti da un lato, la necessità di mettere a regime misure operative, sanitarie e di sicurezza idonee a rispettare nuovi standard di

distanziamento sociale dall'altro, richiederanno **una diversa configurazione degli aeromobili e degli spazi aeroportuali.**

Queste circostanze prefigurano **un ingente fabbisogno di investimenti** che difficilmente le compagnie saranno in grado di fronteggiare, muovendo da una crisi di liquidità e da deboli prospettive di ripresa dei flussi di cassa.

Alle condizioni di mercato precedenti lo scoppio della pandemia, infatti, un volo che presentava **un load factor medio inferiore**

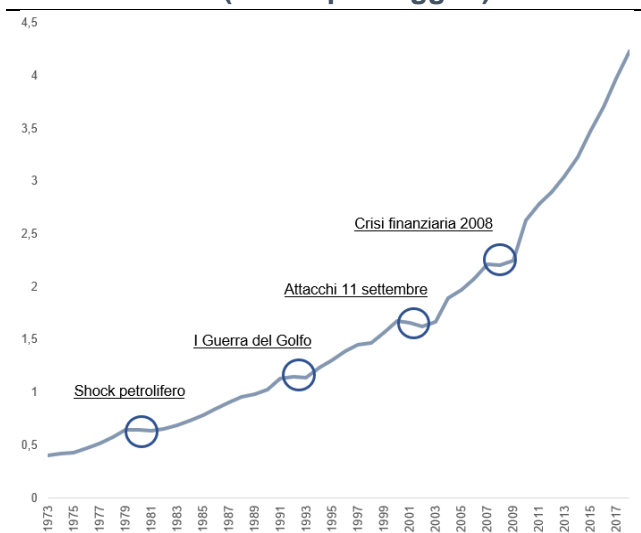
⁶ Il Gruppo IAG nasce a seguito della fusione, nel 2011, di British Airways e Iberia. Oltre a queste compagnie, che costituiscono la

holding, fanno parte del Gruppo anche Aer Lingus (irlandese) e Vueling (low cost spagnola).

all'**85%** era in perdita, percentuale che saliva al 90% nel caso delle compagnie low cost⁷.

- ❑ **Fattori di carico di questo genere non sono ad oggi compatibili** con le restrizioni alla distanza interpersonale che accompagnano la ripresa delle attività. Le linee guida UE pubblicate alla fine del mese di maggio raccomandano, infatti, il distanziamento di un metro e mezzo tra i passeggeri in tutte le fasi del viaggio.
- ❑ Questo si ripercuoterà in primo luogo sul prezzo dei biglietti e, successivamente, sulla frequenza dei voli, configurando una potenziale rivoluzione nell'assetto del settore.
- ❑ Sebbene la congiuntura si presenti particolarmente negativa, giova ricordare come **il comparto aereo abbia storicamente evidenziato una significativa capacità di resilienza**, riassorbendo in tempi contenuti gli shock e mostrando un ritmo sostenuto di crescita nelle fasi successive.
- ❑ Tuttavia, la crisi attuale sembra presentare su scala globale **caratteristiche simili a quelle che si sono manifestate negli Stati Uniti all'indomani degli attentati dell'11 settembre**: brusco calo della domanda, lenta ripresa della fiducia dei consumatori, imposizione di gravose misure di sicurezza.
- ❑ In quel caso occorsero circa **tre anni e mezzo per recuperare i volumi di traffico precedenti all'attacco alle Torri Gemelle**, e oltre 5 perché il comparto tornasse alla redditività (grafico 5)⁸.

Graf. 5 – Risposta del comparto aereo alle varie crisi (mld di passeggeri)



Fonte: World Bank, 2020

- ❑ La lunga e complessa fase di transizione che ha interessato l'industria statunitense del trasporto aereo post 11/9 può fornire oggi alcune indicazioni sulle dinamiche che il comparto potrebbe sperimentare a livello globale nel corso dei prossimi mesi.
- ❑ Subito **dopo il 2001, i principali vettori nazionali americani hanno registrato perdite per oltre 9 miliardi di dollari**. Arrivando al 2007, il conto raggiunge un totale di circa 40 miliardi di dollari.
- ❑ La perdita di redditività ha determinato **un'ondata senza precedenti di crisi aziendali**: US Airways e United Airlines nel 2002, Delta Air Lines, Northwest Airlines e Comair nel 2005, per citare le principali.
- ❑ In questo contesto, il Governo americano ha introdotto **un pacchetto di sostegno da circa 50 miliardi di euro** che ha permesso alle compagnie aeree di procedere alla ristrutturazione, anche attraverso le procedure previste dal chapter 11 del codice fallimentare, riducendo la posizione debitoria e riorganizzando l'operatività⁹.
- ❑ Le procedure fallimentari e le misure di salvataggio, infatti, hanno rappresentato solo

⁷ Andrea Giuricin, Istituto Bruno Leoni, 2015.

⁸ Blalock G., Kadiyali V. e Simon D., *The Impact of Post-9/11 Airport Security Measures on the Demand for Air Travel*, Cornell University, 2007.

⁹ Il Codice fallimentare statunitense offre alle società quotate la possibilità di riorganizzarsi piuttosto che liquidare le proprie attività. Il

capitolo 11, in particolare, prevede un processo di riorganizzazione sotto la supervisione del tribunale, che mira a ripristinare la redditività del business e consentire il graduale risanamento delle posizioni debitorie.

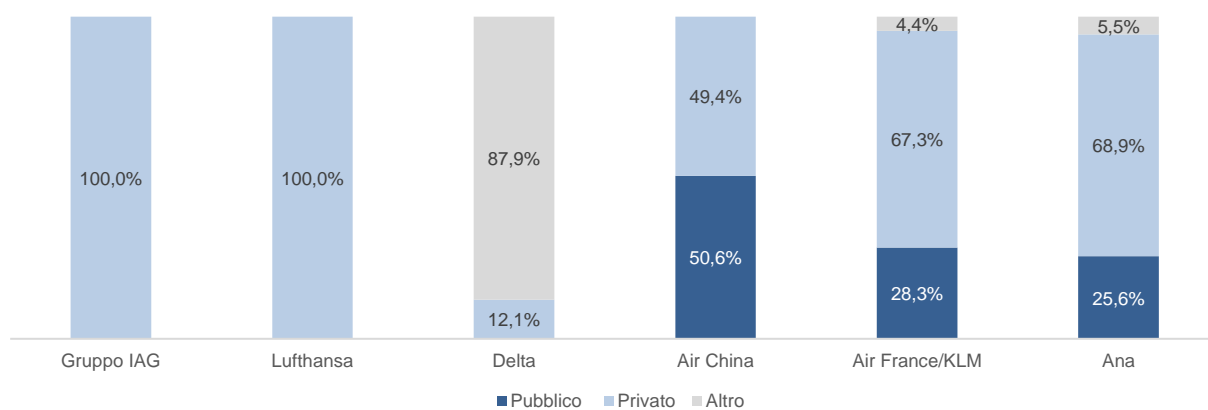
uno dei tasselli del processo di trasformazione del settore che è stato successivamente interessato da **intensi processi di fusione e acquisizione** che ne hanno ridefinito l'assetto.

- ▣ Prima degli attentati terroristici, 9 compagnie aeree detenevano circa l'80% del mercato. **Alla fine del processo di consolidamento erano quattro i vettori** a controllare la medesima quota: Delta, United, American e Southwest.
- ▣ Oggi come allora si registrano i primi segnali di un massiccio piano di aiuti al settore, per fronteggiare gli effetti della crisi.
- ▣ **Il Governo statunitense ha messo a punto un pacchetto di misure di salvataggio da 25 miliardi di euro** in favore delle principali compagnie nazionali che prevede una combinazione di prestiti agevolati e sovvenzioni dirette, subordinati al rispetto di alcune condizionalità quali la tutela dei posti di lavoro, il divieto di riacquisto di azioni proprie e il blocco dei salari dei dirigenti¹⁰.
- ▣ Parallelamente, **altri Governi nazionali hanno manifestato l'intenzione di**

supportare le compagnie di bandiera non solo attraverso prestiti e garanzie, ma anche valutando ipotesi di interventi diretti.

- ▣ È il caso della **Francia** che in forza della partecipazione azionaria nel capitale di Air France/KLM non esclude l'ipotesi di partecipare a una ricapitalizzazione della società. Ma anche della **Germania**, che potrebbe affiancare ad aiuti diretti a Lufthansa, anche una partecipazione azionaria¹¹. In **Italia**, invece, è stata autorizzata la costituzione di una nuova società, controllata dal Ministero dell'Economia, che rilevi gli asset di Alitalia nei prossimi mesi.
- ▣ Gli **intensi processi di privatizzazione degli ultimi decenni** avevano progressivamente portato alcune delle principali compagnie aeree internazionali fuori dalla sfera di controllo dei rispetti Paesi d'origine: è il caso, ad esempio, di Lufthansa o di Iberia e British Airways, confluite nel 2011 nel Gruppo IAG (grafico 6).

Graf. 6 – Composizione dell'azionariato di alcune compagnie aeree (%)



Pubblico: presenza di quote azionarie detenute dai Governi

Altro: fondi di investimento, investitori istituzionali, quote azionariato per i dipendenti, treasury stock, ecc.

Fonte: Bilanci e siti internet delle compagnie, 2020

¹⁰ BBC, *US airlines to receive \$25bn rescue package*, 15 aprile 2020.

¹¹ Reuters, *Lufthansa CEO says it's seeking state aid in Germany, other countries*, 8 aprile 2020.

□ Data la portata della crisi, tuttavia, **sembra profilarsi all'orizzonte un mutamento di direzione:**

- da un lato, un **nuovo impegno diretto degli Stati**, anche alla luce di una rinnovata consapevolezza circa la rilevanza strategica di un vettore nazionale a presidio delle interconnessioni in momenti particolari come la crisi globale in corso;
- dall'altro, un **accelerazione nel processo di consolidamento**, ritenuto da più parti indispensabile per recuperare un sentiero di redditività una volta superata la fase più acuta dell'emergenza¹².

□ Come l'11 settembre ha dimostrato, uno shock repentino e inaspettato può avere effetti dirimenti su un settore dalla struttura complessa e relativamente rigida come quello del trasporto aereo.

□ Peraltro, è necessario sottolineare come la crisi del segmento dei vettori si rifletta, inevitabilmente sia nel segmento a monte – quello dei **produttori di aeromobili** – sia in quello a valle – **le gestioni aeroportuali** – che richiederanno **misure di sostegno per affrontare la crisi e gli investimenti necessari** a fronteggiare le nuove modalità di viaggio. A fronte delle prossime graduali riaperture, infatti, la

capacità dell'intera filiera di adattarsi rapidamente alle nuove misure di distanza interpersonale, ai nuovi standard di sicurezza e alle nuove esigenze di sanificazione, interventi fondamentali per il recupero della fiducia da parte dei viaggiatori, risulterà **determinante per un ritorno dei volumi di traffico ai livelli precedenti alla diffusione della pandemia.**

□ In uno dei settori che più si possono definire interconnessi a livello internazionale, un **approccio coordinato per la ripresa, soprattutto a livello comunitario, è certamente raccomandabile.** Secondo le stime dell'Eurocontrol, infatti, una strategia coordinata potrebbe garantire entro febbraio 2021 oltre un milione di partenze in più rispetto ad uno scenario non-cooperativo¹³.

□ Un'indicazione di un graduale recupero del comparto è rintracciabile **nell'incremento, seppure modesto, dei voli nel mese di maggio**, indice del superamento del picco negativo di aprile. **L'aumento della fiducia** verso le imprese nelle principali economie globali ed il **graduato ritorno nelle abitudini dei consumatori verso prenotazioni più a lungo termine sembrano rinforzare una prospettiva di ripartenza**¹⁴.

¹² Forbes, *British Airways expected to suspend 36,000 staff after Coronavirus grounds flights*, 2 aprile 2020.

¹³ Eurocontrol, *Aviation recovery – Importance of a coordinated approach*, 27 aprile 2020.

¹⁴ IATA, *Air travel reaching a turning point*, 3 giugno 2020.