

# Parting Out dei Velivoli

## I brokers



# INTRODUZIONE

I protagonisti economici del mercato aeronautico sono:

- gli **assemblatori di velivoli** .
- I produttori (**OEM**) dei componenti per velivoli.
- I **proprietari dei velivoli** (finanziarie, hedge funds, fondi sovrani, fondi di private equity, banche, fondi pensione, assicurazioni, società di leasing, compagnie aeree).
- Gli **operatori** (compagnie aeree, esercenti di wet leasing).
- I fornitori di **servizi PBH** e di **contratti pool** sulle parti.
- I brokers di parti o di loro **exchanges**.

# IL QUADRO ATTUALE

La necessità di ricambi è legata a:

- i **TBO** , a loro volta funzione dell'**ageing**;
- «**Phase out**»/ «**Phase in**» delle macchine in leasing;
- **usura** legata all'operatività delle macchine;
- politiche manutentive dei singoli esercenti rispetto alle **PMA**.

# INOLTRE

1. La **tipologia di ricambistica** utilizzata nello MRO influenza il **valore** complessivo della macchina.
2. Il numero di **ACMI** è in forte crescita (20%YOY)

# COSA STA ACCADENDO

Le società di leasing hanno cominciato a gestire finanziariamente il fine vita dei velivoli con tre obiettivi:

- **Calmierare i prezzi** (e i LT) dei **ricambi** degli OEM attingendo da ricambi per parting out
- Sostenere la **valorizzazione** dei propri **portafogli** (l'età media delle macchine oggetto di **ABS** –Asses Backed Security –è di 14/17 anni).
- **Controllare i costi di gestione dei velivoli** rispetto al loro ageing e agli incrementi di attività MRO nonché rispetto alla loro obsolescenza tecnica.

# DI CONSEGUENZA

I LESSORS SI SONO TRASFORMATI IN  
BROKERS DI PARTI e LE SOCIETA' DI

LEASING favoriscono il

parting out onde disporre di ricambi (sia come  
parti che come porzioni di struttura) da  
utilizzare sia per i propri ACMI che per le  
independently owned Repair Stations .

# DI CONSEGUENZA

La gestione dei ricambi si è trasformata in un'attività principalmente finanziaria di emissione di contratti pronti contro termine da scambiare tra le parti (carriers/lessors & brokers/centri MRO) , da scambiare OTC.

# DI CONSEGUENZA

Il prezzo Forward  $F(t,T)$  viene fissato in  $t$  (quando l'aereo è ancora operativo) per consegna in  $T$  (dopo che l'aereo è stato smantellato).

Il minimo rischio sull'arbitraggio lo si ha per :

$$\min (\text{base}) = \min [P(t) - F(t,T)]$$



# DI CONSEGUENZA

Inoltre, dall'apertura della posizione (tempo  $t$ ) al phase out (tempo  $s$ ), il lessor avrà un dividendo  $D(t,T)$  quale valore di mercato, in  $t$ , dei dividendi pagabili dal sottostante (inteso come aereo che produce reddito o come aggregato di parti volanti) tra  $t$  e  $T$ :

$$D(t, s < T) = \sum_{k=1}^s v(t, t_k) \delta_k$$

$v(t, t_k)$  = prezzo di mercato del bene in  $t$  con maturity al tempo  $t_k$   
 $\delta_k$  = dividendo (ad esempio, canone di leasing) al tempo (per esempio "mese")  $t_k$

## .....E POI .....

..... Al fine di contrastare il calmieramento dei prezzi col parting out, qualcuno ha reagito.

### **Ad esempio Airbus**

Ha firmato un contratto con **ADNL (Abu Dhabi National Leasing)**, braccio finanziario della Abu Dhabi National Bank, ove a chi acquisisce velivoli in leasing, vengono finanziati anche i ricambi (dando accesso a specifici pools) e le manutenzioni (da pagarsi secondo la formula PBH).

# E ORA CHE IL PREZZO DEL PETROLIO E' CROLLATO...

.... Nascono nuove tipologie di Lessor/broker, come la AVWINGS (costituita da AVAir e da Wings Capital Partners) che rilevano il leasing quando è prossimo alla sua scadenza e ne variano la durata, di concerto con l'operatore, sino a quando la redditività dei ricambi (che se ne ricaverebbero dal suo part out) rimane minore dei costi di gestione legati al consumo di carburante.

L'a/m più interessato da tale operazione è il B767.

# COSA CHIEDONO I BROKERS

1. **Parting out e overhaul veloci** per rientrare degli arbitraggi dei ricambi: vogliono insomma minimizzare la base, almeno facendo tendere  $T$  a  $t$ .
2. **Costi bassi di rigeneration delle parti** quando il parting out è finalizzato al recupero dei pezzi da utilizzare per le proprie flotte come nel caso del Lion Group.
3. **Accorciare i ferry flights** per abbattere i costi di ferry flight dei narrow bodies.
4. **Parting out su aree poco interessate dalle piogge** per minimizzare le perdite legate alle corrosioni sulle parti.
5. **Parting out eseguito in corrispondenza dei centri MRO multi ATA** per abbattere i costi di OHL delle parti (come lo sono quelli di shipping per Hazmat).

# Le FLOTTE gestite da lessors&borkers (le top Five)

Società	Numero velivoli operativi in portafoglio	Valore in mln di U\$D
GECAS	1,624	32,507
AerCap	1,305	33,099
SMBC Aviation Capital	386	11,037
AWAS	313	9,222
CIT Aerospace	312	9,004

# Domande?

