

LA EMPRESA DE LA SEMANA

Las cenizas lanzadas por un volcán en erupción en Islandia han provocado en las líneas aéreas europeas el mayor caos de su historia. El cierre de la mayor parte del espacio aéreo durante casi una semana ha obligado a las compañías a cancelar miles de vuelos, a miles de kilómetros, provocando pérdidas millonarias para el sector. En la Bolsa, la cotización también se ha visto lastrada por

los acontecimientos con caídas en el sector de hasta el 7%. La mayoría de los analistas creen que el impacto es pasajero y consideran que se trata de una reacción desproporcionada. Siguen manteniendo sus recomendaciones y precios objetivos para los respectivos valores. Incluso, algunos expertos consideran que el recorte de los precios ofrece una oportunidad para comprar.

Los expertos ven una oportunidad de compra en la caída de las cotizaciones

Las aerolíneas europeas, en jaque por un volcán

Durante una semana, el cierre de la mayor parte del espacio aéreo europeo ha provocado un caos sin precedentes para empresas y pasajeros. Aunque los datos definitivos están pendientes de cuantificar, la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA) ha estimado las pérdidas del sector durante la primera semana de crisis en 1.260 millones de euros (1.700 millones de dólares). Según la IATA, la crisis ha impactado en el 29% de la aviación oficial y ha afectado a 1,2 millones de pasajeros.

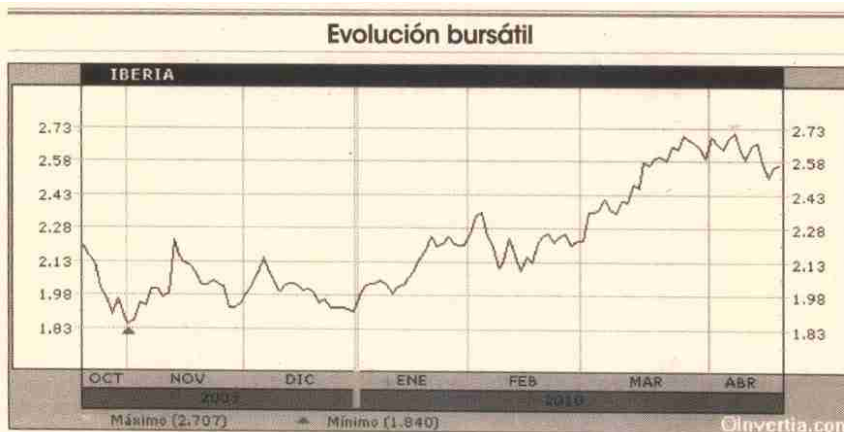
British Airways, Lufthansa, Iberia, Air Finland, EasyJet y Ryanair serán las compañías aéreas europeas más afectadas, con pérdidas conjuntas que oscilan entre los 120 y 140 millones de euros diarios, según los cálculos realizados por los equipos de investigación de los bancos de inversión.

En una primera estimación, los analistas dan por hecho que la factura de gastos y pérdidas de British Airways superará los 100 millones de euros. El pasado miércoles 14 de abril los vientos arrastraron la nube de cenizas a Reino Unido y sus aeropuertos permanecieron cerrados durante varios días. También podrían ser los últimos en incorporar sus actividades a la normalidad. Al cierre de esta edición aún no lo habían logrado cuando en el 75% de los vuelos del resto de Europa comenzaban a ser operativos de forma más o menos regular, una vez que los ministros de Transportes de la Unión Europea acordaron flexibilizar las restricciones de los vuelos.

El consejero delegado de la aerolínea British Airways, Willie Walsh, ha calculado unas pérdidas diarias que oscilan entre 15 y 20 millones de libras. Walsh ha sido uno de los primeros responsables de una compañía aérea en solicitar apoyo a la UE por el impacto que está teniendo la crisis actual en pasajeros y compañías. No obstante, ha señalado que la empresa británica "tiene fondos suficientes para soportar durante un tiempo la inactividad de los aviones a causa de la nube de cenizas".

Menor ha sido el impacto del volcán islandés en España. El cierre del espacio aéreo europeo ha afectado especialmente a las cuentas de Iberia, a pesar de sólo algunos aeropuertos del norte y este de España tuvieron que cerrarse a causa de las cenizas dispersadas por el volcán. Según la aerolínea española, Iberia junto a su franquicia Air Nostrum cancelaron 963 vuelos en menos de una semana. Iberia ha alojado en hoteles a más de 5.000 clientes y ha utilizado 115 autobuses para transportar a los afectados por vía terrestre.

Las cifras definitivas están pendientes de que las aerolíneas cuantifiquen el alcance de las pérdidas sufridas durante estos días, tal como les ha pedido el Ministerio de Fomento.



A la espera de los números oficiales, los analistas del Deutsche Bank estiman que Iberia ha ya acumulado unos costes de 45 millones de euros por la interrupción de sus actividades durante los días más críticos, aunque no descartaban que estas cifras aumentasen en la medida en que las cancelaciones se extendieran algunos días más.

También UBS sitúa las pérdidas para la aerolínea española entre 4 y 5 millones de euros diarios mientras que Banesto Bolsa las sitúa en torno a 4,2 millones de euros al día y 1,6 millones diarios para la compañía de bajo coste Vueling.

Con efectos retardados, las cenizas del volcán también le van a pasar una elevada factura a la futura International Airlines Group, el 'holding' resultante de la fusión de Iberia y British Airways que tiene previsto echar a andar a finales de año. Según los expertos, el recorte de los ingresos y los costes registrados por la aerolínea británica y la española para atender a los clientes afectados podría

El impacto de las cenizas volcánicas pasará factura a la futura International Airlines Group, el 'holding' resultante de la fusión de Iberia y British Airways

superar los 125 millones de euros. Por si no fuera suficiente, las previsiones del primer trimestre de British Airways se estiman desfavorables.

Oportunidad de compra

Los analistas de la firma japonesa Nomura calculan que el sector europeo del transporte aéreo ha perdido el 7% de su valor cinco días después del cierre del espacio aéreo. En su opinión el cierre no tiene precedentes pero la situación en Europa no es comparable ni con el 11-S ni con el SARS (Síndrome respiratorio agudo por sus siglas en inglés). Nomura cree que la reciente ola de ventas abre oportunidades de compra de valores de este sector.

Según Nomura el impacto de la pérdida del valor en bolsa del sector se debe a que el mercado asume que los cierres del espacio aéreo continuarán más allá de esta semana y "el precio de las acciones reflejan una interrupción significativa al menos de un mes" dicen sus analistas. Según sus conclusiones, "ha vendido el sector en su conjunto, sin tener en cuenta el costo relativo de la interrupción en las diferentes compañías aéreas". En particular, dice Nomura, Ryanair parece haber sido un recorte muy agresivo, ya que el mercado ha asumido que experimentará un cierre de 35 días de su red.

En España, en los días más críticos, Iberia sufría recortes del 2,65% y Vueling cerraba con un desplome del 3,64%. También British Airways cotizaba con descensos del 1,23%, Lufthansa y Air Berlin caían un 2,59%, mientras que Air France KLM cedía un 2,85%.

La caída de las cotizaciones ha sido vista sin embargo como una "oportunidad de compra" entre los expertos.

El consenso de los expertos cree que las aerolíneas puedan recuperar la mitad de lo perdido en las próximas semanas, una vez que se estabilice el tráfico de pasajeros y de la

carga y han apostado por mantener los precios objetivos que habían calculado con anterioridad.

Igualmente, la posibilidad de que los gobiernos europeos apliquen un plan de ayuda a las aerolíneas es otro de los factores que tienen en cuenta la hora de inclinarse por estos valores.

A los precios actuales, el banco de inversión estadounidense Citi ve una oportunidad de acumular valores a un buen precio. "El principal factor negativo es si la situación persiste durante semanas o meses. En este caso, Lufthansa y Ryanair cuentan con recursos financieros para soportar cualquier parada prolongada, pero algunas otras compañías podrían tener dificultades financieras".

"Según Citi, probablemente la mitad de la pérdida deberá recuperarse en ejercicios futuros, una vez que se reanuden los planes de viaje tanto de negocios como de placer así como la cartera de carga. Incluso después del 11 S, los ingresos por viajes se recuperaron fuertemente en 2002. El problema principal podría provenir de los gastos de alojamiento de hotel de los pasajeros varados en los hoteles.

Efectos desproporcionados

La incertidumbre acerca de cuando se reanudarán las operaciones normales ha presionado sobre los precios de las aerolíneas europeas a la baja. "La opinión más extendida es que las compañías de bandera serán más afectadas que las de bajo coste como EasyJet y Ryanair, dado el impacto estimado sobre las operaciones relativas.

UBS es positivo a un mes vista aunque recomienda prudencia ante los posibles riesgos que pueden afectar a las líneas aéreas comerciales. En cualquier caso sus analistas advierten que "una cartera diversificada de acciones de aerolíneas tiene un rendimiento inferior muy por debajo de la media del mercado". En parte porque las estimaciones que constituyen la base de las valoraciones y precios objetivos de estos valores están sujetos a un alto grado de error. Este error de pronóstico está impulsado principalmente por la volatilidad de los ingresos en función del gasto impredecibles de las empresas de viajes y apalancamiento financiero. Otras derivan del precio del combustible, las huelgas, riesgo de quiebra y eventos de riesgo asociados fundamentalmente con las acciones terrestres".

Más radical es el banco suizo UBS. Los analistas de la firma señalan que "todas las acciones de las aerolíneas se enfrentan a una presión a la baja en el corto plazo, dada la incertidumbre para la industria, las pérdidas en que incurrirán, y el miedo a posibles erupciones futuras".

Impactos colaterales

El caos sufrido por el sector de las aerolíneas se produce en un momento en el que la industria intentaba recuperarse de las pérdidas sufridas en los dos últimos años por la recesión económica. Más de 7.000 millones el año pasado y por encima de los 2.000 en 2010.

Aunque las pérdidas derivadas del descenso de la productividad son millonarias, "no supondrá un impacto económico serio" según un informe del Royal Bank of Scotland (RBS). RBS considera que el mayor coste de productividad que habrá que afrontar será el derivado de la ausencia de los trabajadores que no pueden regresar a sus puestos, a causa de la nube de ceniza. La firma estima que de los siete millones de personas que no pudieron retornar a sus hogares, la mayoría de la Unión Europea, dos millones tendrían que haber estado de vuelta para reincorporarse a sus empleos, lo que supone un

coste económico de 1.500 millones de euros, según sus cálculos.

Frente a otras opiniones más catastrofistas, el estudio de RBS asegura que el impacto económico será "insignificante", comparado con la crisis financiera mundial. Según el informe, en Europa sólo un 1% de las mercancías se transporta por avión, frente al 46% que llega por carretera, el 37% por vía marítima y el 11% por tren. En cuanto al transporte de viajeros, el 83% de los desplazamientos se realiza por carretera.

Al margen del impacto directo que ha tenido en las compañías aéreas, en España, la crisis producida por el cierre del espacio aéreo europeo arrojará sobre el sector turístico, pérdidas por valor de 252 millones de euros, según la estimación realizada por la Alianza para la Excelencia Turística, Excoeltr. La estimación que abarca hoteleras, tiendas en aeropuertos, agencias de viajes y otras empresas vinculadas con el turismo.