



Willie Walsh, CEO de International Consolidated Airlines Group (IAG).

En lo que llevamos de año IAG se ha situado como uno de los valores más penalizados en Bolsa. Con los vientos en contra del *Brexit*, el impacto negativo de la subida del petróleo en sus resultados y la incertidumbre económica en el sector acumula unas caídas que rozan el 30%. La visibilidad a corto plazo es escasa y debilidad

del valor se ha acentuado tras perder los 5,48 euros pero el valor resiste en las carteras más *value* y una amplia mayoría del consenso del mercado recomienda comprar. Aunque los expertos no esperan que los títulos repunten significativamente a corto plazo, algunas casas de inversión ven un potencial de hasta el 60%.

El holding de aerolíneas angloespañol acumula una caída del 30% en Bolsa

IAG no consigue remontar el vuelo

■ Maite Nieva

El aumento de las posibilidades de un *Brexit* sin acuerdo, así como las presiones de la guerra comercial y el impacto de la subida del precio del petróleo, amenazan con convertirse en la tormenta perfecta para IAG, según las previsiones que maneja el mercado.

El holding que lidera Willie Walsh afronta una caída en Bolsa cercana al 30% en lo que va de año y el escenario que se presenta por delante es, como poco, desafiante. IAG ha ido entrando en una espiral bajista que ha llevado al valor a intensificar las caídas a lo largo del mes de junio, y desplomarse por debajo de los 5 euros por acción, desde los 7,6 euros a finales de febrero.

En un escenario plagado de incertidumbres geopolíticas, el recorte de las estimaciones de beneficios de las Aerolíneas, tras conocerse las previsiones de la patronal del sector ha sido la chispa que ha encendido la mecha en el mercado en el último mes. La Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA, por sus siglas en inglés) espera una caída del 21% en 2019 hasta 28.000 millones de dólares (25.066 millones de euros) para el conjunto del sector, y advierte de la posibilidad de una guerra de precios entre aerolíneas.

Valoraciones a la baja

El anuncio del *"profit warning"* lanzado por Lufthansa a mediados de junio, por segunda vez en dos meses, ha echado más leña al fuego en el sector y el grupo anglo español ha sido uno de los valores más afectados. El tijeretazo de HSBC a la valoración de IAG del 27% y el anuncio de que esperaba nuevas revisiones a la baja de las previsiones de resultados para 2019 de las aerolíneas europeas impulsaron la volatilidad del valor recortando la cotización más de un 8%. Los analistas de HSBC recomiendan

reducir posiciones en IAG desde mantener.

Frente al pesimismo de los inversores Deutsche Bank ha dado al valor el último empujón, antes de acabar el mes de junio, con una subida del 3%. El banco alemán ha reiterado su recomendación de "compra" y sitúa al consorcio de aerolíneas como uno de sus favoritas por sus "altos márgenes y retornos, así como un flexible y diverso modelo de negocio y cierto potencial para fusiones y adquisiciones". Los analistas del banco siguen siendo cautos con las aerolíneas por las incertidumbres que planean sobre el sector.

El consenso de mercado ve en IAG un potencial superior al 50% y mantiene un precio objetivo de 7,95 euros por acción. En total 16 firmas de inversión se posicionan con una recomendación de "fuerte compra";

3 "sobreponderar", 7 mantienen una posición "neutral" y 2 se decantan por una "fuerte venta". Entre las firmas más positivas con el valor están J.P. Morgan con una apuesta de sobreponderar valor y UBS con recomendación de comprar.

También la agencia de calificación

crediticia S&P ha mejorado el *rating* de IAG hasta BBB+ y mantiene la perspectiva estable. Uno de los factores que han jugado a su favor ha sido el descenso de la deuda neta del grupo hasta 5.225 millones de euros, entre enero y marzo, a un múltiplo de 0,9x Ebitda 2019, según las

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



A vueltas con el sello europeo

■ La decisión de activar la limitación de accionistas no comunitarios en su capital al 45,5% como máximo, tal como exige la Unión Europea, ha sido uno de los factores que ha impactado con fuerza en el valor, lastrando la cotización del grupo de aerolíneas anglo-español en los últimos meses.

El pasado 1 de marzo dejó de formar parte del índice MSCI Spain. La decisión fue tomada con el objetivo de blindar el capital de la compañía ante la posibilidad de un "Brexit duro" y prohibir la compra de acciones de

la compañía a accionistas no comunitarios. Según la legislación de la UE, las aerolíneas deben tener el 50% + 1 acción en poder de accionistas de la Unión Europea para operar libremente en rutas aéreas dentro de la UE.

Cuatro meses después IAG sigue sin contar con la certificación de Bruselas que exige que la compañía cumpla la limitación legal de inversores no europeos. Y, aún no ha conseguido que, al menos la mitad de su capital esté en manos de inversores

comunitarios.

Como contrapartida, la entrada de inversores europeos también se ha frenado, como consecuencia del entorno macro económico y político que presiona a los mercados, y la estructura de capital exigida sigue sin resolverse.

El presidente de la compañía, Antonio Vázquez ha insistido en la última Junta de Accionistas de IAG que es una compañía española y asegura que British Airways, Iberia, Vueling, Aer Lingus y Level cumplen con la normativa sobre

propiedad y control de la Unión Europea en caso de un "Brexit duro". También han recibido el respaldo del Ministerio de Fomento así como de Irlanda, Francia y Austria.

Actualmente el 43% del capital está en manos de cinco accionistas relevantes. Su principal accionista es Qatar Airways Group, con el 21,42% del capital, seguido de la gestora estadounidense Capital Research con un 10,013% e Invesco con un 1,26%. El resto se los reparten varios fondos británicos y estadounidenses, según los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

estimaciones de Renta 4. Una noticia positiva, en opinión de estos expertos, ya que consideran que los inversores se han situado en un escenario bastante negativo. "El principal foco de atención sobre IAG es la resolución del *Brexit*, dice Iván San Félix, analista de Renta 4. "De momento la visibilidad sigue siendo escasa con lo que no esperamos que los títulos repunten significativamente, a pesar de contar con un potencial de revalorización elevado", dice.

"De momento la visibilidad sigue siendo escasa. No esperamos que los títulos repunten significativamente, a pesar de contar con un potencial de revalorización elevado"

"Bajista en todos sus plazos, la pérdida posterior de los 5,48 euros ha añadido nueva debilidad al valor", según los analistas de Noesis

Renta 4 valora los títulos de IAG con un precio objetivo de 8,3 euros y la recomendación de "sobreponderar".

La presión de unos precios del crudo al alza, así como en la cotización de la libra y la incertidumbre en los mercados por la aceleración de la ralentización de la economía, también han contribuido a disparar la volatilidad a los títulos de IAG en Bolsa. Así se ha reflejado en los resultados del primer trimestre del año, si bien, algunos analistas han destacado que estuvieron por encima de las expectativas. Aunque a primera vista los resultados de IAG puedan parecer muy malos por el desplome de los beneficios en más de un 60% por la ausencia de extraordinarios, lo cierto es que los números presentados están muy por encima de las estimaciones del mercado, aseguran desde IG. Las ganancias del holding de aerolíneas en el primer trimestre se situaron en 70 millones de euros, una cantidad que supera con creces los entre 2 y 5 millones de euros descontados por el mercado, dicen. Por otra parte, los ingresos siguen creciendo, hasta los 5.320 millones de euros, "una cantidad en línea o incluso por encima de lo anticipado por el consenso de los analistas", comentan estos expertos. Además, le respaldan unas buenas cifras de tráfico de pasajeros. La caída del resultado de explotación hasta los 135 millones de euros también estaba plenamente descontada por los inversores, dado el incremento de los precios del crudo y el efecto esperado del tipo de cambio, señalan.

Riesgo a la baja

Los datos de los 5 primeros meses del año muestran un ritmo de crecimiento sólido en número de pasajeros transportados de un dígito medio, y la demanda avanzando por encima que la oferta, señalan desde Renta 4. "De momento, IAG va en la línea para cumplir con el objetivo de crecimiento de la capacidad estimada en 2019, un 5,9% más que en 2018), señala Iván San Félix. No obstante, "el riesgo sigue a la baja, teniendo en cuenta que la comparativa irá siendo más exigente a lo largo del año y por la ralentización macro; la sobrecapacidad en el sector y el *Brexit*."

Bajista en todos sus plazos, tras perder los 5,81 euros por acción, la pérdida posterior de los 5,48 euros ha añadido nueva debilidad al valor, según los análisis de Noesis. Desde Febrero ha ido entrando en una espiral bajista que le ha llevado desde los 7,6 euros a caer por debajo del entorno de los 5 euros.