

# Luces y sombras en el bajo coste

Las ambiciones de expansión a medio gas de las grandes aerolíneas estadounidenses, junto con una estudiada oferta de destinos al extranjero, están hundiendo las pretensiones de sus rivales de bajo coste. Los expertos internacionales analizan el modelo de negocio de estas aerolíneas en un momento en que se prepara la primera salida a bolsa de una *low cost* española: la exitosa Vueling

**A**hora que por fin las aerolíneas estadounidenses parece que empiezan a remontar vuelo, y si usted es uno de los que invierte en este sector a través de algún *hedge fund* o fondo de inversión de riesgo, tenga la cautela de comprobar si su gestora ha tomado posiciones en compañías de vuelos baratos. No tarde en quejarse, porque, si bien hasta ahora las compañías llamadas de bajo coste han subido como la espuma, tienen todas las papeletas para pillar el viento en su contra. Así lo advierte, a tres columnas, el diario estadounidense *The Wall Street Journal*.

La feroz competencia que se ha establecido entre el colectivo cada vez más nutrido de las *low cost* es sólo uno de los factores que merma las ganancias de estas compañías. Más determinante parece la conjunción de esta competencia con la que ahora le hacen las grandes aerolíneas. Sí, porque las compañías de toda la vida reúnen ahora lo mejor de ambos mundos: promociones que, en ocasiones, suponen tarifas por sus asientos tan reducidas como en las aerolíneas de bajo coste que se complementan con la prima de servicio que aporta su tráfico de vuelos al extranjero.

La situación está poniendo en un brete el futuro del modelo de descuento de las *low cost* en todo el mundo, ya que hasta ahora se fundamentaba en tarifas reducidas y rápido crecimiento, sobre todo, en el espacio aéreo doméstico. Un espacio muy vasto en el caso de Estados Unidos y, por

tanto, muy rentable, pero que, desde los atentados del 11 de septiembre de 2001, se ha contraído un 20% para el conjunto de los operadores.

Cuatro *low cost*—AirTran, JetBlue, Southwest y Frontier— controlan ya más un tercio del mercado estadounidense de vuelos domésticos. Pero hasta aquí han llegado.

## Pierden altura en resultados

A finales de octubre, JetBlue Airways sorprendió a los analistas del parqué neoyorquino al comunicar que su resultado neto para el tercer trimestre arrojaba una pequeña pérdida frente al modesto beneficio que obtuvo en el mismo período del año anterior. Así que esta aerolínea ha optado por el parche más inmediato: reducirá su flota, lo que a su vez implica pisar el freno en sus ambiciones de crecimiento. Otro tanto ha ocurrido con las cuentas de los tres meses de verano de su homóloga AirTran Airways, que se ha limitado a posponer sus planes de aumentar su flota.

La tercera en discordia ha sido Frontier Airlines, que ha ganado dinero este verano, pero bastante menos que en el mismo período del año pasado. Incluso Southwest Airlines ha pasado un verano de lo más ajetreado: aunque consiguió reportar un resultado respetable para el tercer trimestre del año, no pudo igualar las perspectivas de beneficios que esperaban los analistas de los mercados estadounidenses de renta variable.

En consecuencia, el valor de las acciones de la mayoría de estas compañías ha caído en picado. Todo empe-

**DESCENSO DE LAS GANANCIAS**  
Las principales *low cost* han reducido las ganancias en el tercer trimestre.

zó con Southwest, que el mismo día 15 de octubre que comunicó su resultado, vio retroceder un 3% el precio de sus acciones, cuando hasta la fecha había resistido toda suerte de vaivenes del mercado. Le siguieron Frontier, con un recorte del 3,7% en su valor bursátil tras comunicar su resultado, y AirTran, con un tremendo batacazo en bolsa del 6,4%.

En aparente contradicción, las acciones de JetBlue se revalorizaron ligeramente tras comunicar pérdidas para el tercer trimestre. La razón aparente es que su acción está barata, ya que cotiza cuatro dólares por debajo del máximo (16,85 dólares) que ha alcanzado en los 12 últimos meses.

## AMR, United y Delta, al ataque

A la vez que caen las *low cost*, la evolución en bolsa de las grandes aerolíneas tradicionales ofrece síntomas de una buena recuperación. Por ejemplo, mientras que Southwest recibía en bolsa el castigo de los inversores, las acciones de AMR (compañía de American Airlines) se revalorizaban un 7,5% al comunicar que había conseguido salir de pérdidas en el tercer trimestre. Es más, este mes de noviembre la gran United ha llegado con inmejorables nuevas, puesto que, después de seis años comunicando un mal resultado tras otro, ha conseguido volver a los números negros y ganar 190 millones de dólares en el tercer trimestre. Ahora bien, según señala el medio de información online *Marketwatch.com*, a la recuperación de United “han contribuido decisivamente sus mayores ingresos procedentes de las rutas internacionales, la fortaleza de la demanda y la contención en la oferta de asientos que ha decidido la industria”.

Como el margen de United (o rentabilidad por plaza) ha aumentado un

**La feroz competencia entre las líneas de bajo coste es uno de los factores que merma sus ganancias**



10% en el tercer trimestre, el gigante de los cielos americanos ha anunciado que aumentará su oferta de plazas disponibles un 3,5% durante este último trimestre del año, que alcanzará el 1% para el año que viene, según afirma la agencia Bloomberg. Al hilo de tan buenas noticias, el director financiero de la compañía, Jake Brace, declaró por su parte al periódico *Chicago Tribune*, que estos planes de ex-

pansión pasan por “aprovechar al máximo la capacidad de nuestras aeronaves”, esto es, mantener los aviones el mínimo tiempo posible parados en los aeropuertos.

Noviembre parece ser el mes del sector aéreo tradicional, porque la compañía Delta Airlines, también ha llegado con su primer anuncio feliz en mucho tiempo. Delta llegó a acogerse en septiembre del año pasado a la pro-

#### CRECEN LAS GRANDES AEROLÍNEAS

Las compañías tradicionales han vuelto a los números positivos después de años de pérdidas.

tección de la ley de suspensión de pagos, pero parece que la compañía logrará salvarse, ya que en los tres meses de verano ha conseguido registrar un beneficio neto de 52 millones de dólares. No obstante, esta cifra se convertiría en una pérdida neta de 46 millones de dólares si la compañía tuviera que hacer frente a los pagos pendientes. Objeciones que no vienen al caso para el director financiero de Delta, Ed Bastian, que, en declaraciones al rotativo *The Atlanta Journal-Constitution*, señala que estos números están “a años luz de la pérdida de 1.100 millones de dólares que Delta registró en el tercer trimestre del año pasado” y que motivaron la declaración de suspensión de pagos, de la que esperan salir victoriosos para la primavera del año que viene.

Cuando se le recuerda a Ed Bastian que el resultado positivo de Delta es el más pequeño con creces de toda la industria, su ánimo no se viene abajo y explica “también nosotros habíamos caído en el agujero más profundo de todos, con diferencia”. Para salir de este agujero, Delta ha devuel-



✈ to o vendido 123 aviones de su flota, pero puede que aquí no acabe la cosa, pues según publica *TheStreet.com*, la compañía habrá reducido en un 7% su capacidad total este año.

### Buen panorama gracias a la reestructuración

El panorama está cambiando en los cielos americanos y, para *The Wall Street Journal*, las grandes aerolíneas están en mejor forma ahora que en el pasado, gracias a su dolorosa reestructuración que, por otra parte, ha tomado como referencia e inspiración los puntos fuertes de sus competidoras de bajo coste.

Si la demanda de vuelos cayera, las compañías tradicionales podrían dejar de operar su flota más antigua y desviar clientes a sus operadoras de vuelos regionales asociadas a fin de ayudarles a rellenar sus asientos vacantes. Pero, ¿qué pasaría con las aerolíneas de bajo coste? Generalmente, tienen flotas recientes, por lo que es demasiado oneroso dejar de operar algunos aviones. De ahí que Michael Boyd, socio fundador del grupo de consultoría especializado en aviación Boyd (Evergreen, Colorado) lleva algún tiempo advirtiendo que las *low cost* afrontan desafíos inciertos. “Se están quedando sin lugares de destino”. En su opinión, si se produce un revés en la economía y baja la demanda, “habrá una o dos compañías de bajo coste que no puedan contarlo”.

Las *low cost* necesitan crecer con rapidez para mantener sus costes a ra-

ya por eso están a la zaga de nuevos destinos, AirTran ha añadido rutas que enlazan Detroit con White Plains, Nueva York y tres ciudades de Florida y JetBlue doce nuevos trayectos.

“Las *low cost* se están dando cuenta ahora de que apostar por un crecimiento más moderado puede resultar más beneficioso para la cuenta de resultados”, afirma Jaime Baker, analista del sector aéreo para el banco de inversión J.P. Morgan.

Si se comparan los casos de AMR y JetBlue se observa que la primera redujo un 2,4% su capacidad para las rutas no regionales durante el tercer trimestre de este año. Así ha conseguido llenar mejor las plazas de sus vuelos y volver a beneficios mientras que JetBlue, que aumentó su capacidad un 19% en este período, ha sufrido pérdidas.

Durante cinco años enteros, la mayoría de los observadores han asegurado que las aerolíneas de bajo coste terminarían por hacerse con el dominio del mercado. Pero muchas *low cost* subestimaron el poder que tienen los operadores tradicionales por su tamaño y capacidad de operar trayectos de largo recorrido, según Baker.

La pugna entre los dos modelos de negocio no ha terminado, según Dan Kasper, director general y especialista para el sector aéreo de LECC LLC (Cambridge, Massachusetts). “Ahora son las compañías tradicionales las que están yendo como un tiro”.

Desde luego, a todas las compañías —de bajo coste y tradicionales— les hizo daño este verano tanto el elevado



### SIN LÍQUIDOS A BORDO

La prohibición de llevar líquidos en el equipaje de mano ha perjudicado más a las *low cost*.

precio del combustible como la decisión que tomaron las autoridades aéreas de prohibir a los pasajeros llevar líquidos a bordo en su equipaje de mano. Pero esta prohibición causó un dolor más intenso en las líneas de bajo coste, porque suelen operar vuelos de cortas distancias, en los que la mayoría de los pasajeros prefieren no facturar su equipaje.

### Cuestión de confianza

¿Cómo ven el futuro de las *low cost* los especialistas de inversiones bursátiles? Dan un margen de confianza, para Southwest, Frontier, AirTran y JetBlue. De hecho, Daniel MaKenzie mantiene su recomendación de compra sobre las acciones de AirTran, aunque advierte de que la compañía ganará menos de lo previsto inicialmente en el cuarto trimestre del año. En cuanto a los títulos de JetBlue, Baker re-



#### APUESTA DE FUTURO

Los analistas financieros auguran un futuro prometedor a las líneas de bajo coste

de que sus planes de crecimiento son demasiado ambiciosos con un precio del combustible tan caro. Ahora ha diferido algunos de sus pedidos de nuevos aviones y afirma que, mediante la de-saceleración gradual de su crecimiento hasta un 10% para 2008, disminuirá su exposición al riesgo en los nuevos mercados. “Tenemos que medir lo que aportan algunas rutas”, explicó Stan Gadek, director financiero de esta compañía. “De esta manera conseguiremos mejorar nuestros ingresos y podremos llegar donde quiera que sea de la manera más responsable”.

#### El fenómeno canadiense

Mientras las cosas están así en Estados Unidos, en la vecina Canadá, a una *low cost* le va de perlas cumplidos los 10 años de vuelo, o eso afirma la revista especializada *Air Transport World (ATW)*. Se trata de West.Jet, que se ha convertido en “una operadora nacional que desafía el predominio de Air Canada en el mercado interior (con una cuota entre el 33% y el 35%)”. West.Jet se está preparando para ampliar su servicio a destinos caribeños. En el tercer trimestre, West.Jet ha conseguido el mejor resultado neto trimestral de su historia, que asciende a 46,7 millones de dólares.

West.Jet cubre 23 rutas en Canadá y llega a ofrecer hasta 11 destinos en Estados Unidos durante la temporada invernal, que en estas latitudes se considera alta. Desde que nació en 1996 hasta finales de 2004 arrojó siem-

pre beneficios, pero entonces entró en el mercado Jetsgo, un rival muy duro que le hizo pasar un año difícil. Sin embargo, se ha recuperado y, frente a su política inicial de servicios mínimos a bordo, ahora ofrece grandes comodidades como los monitores de televisión con 24 canales vía satélite en el respaldo de todos los asientos.

#### Vueling, pionera del sector en bolsa

En España, mientras, destaca entre las compañías de bajo coste el caso de la aerolínea radicada en Barcelona Vueling que, aprovechando su buena marcha, prevé colocar en bolsa cerca del 30% de su capital y convertirse en la pionera del sector en cotizar en el mercado español. Según afirman fuentes del mercado financiero, los socios de la aerolínea de bajo coste, entre los que sobresalen la sociedad de capital riesgo británica Apex Partners (con el 40% del capital) y Grupo Planeta (30%), valoran la sociedad entre 700 millones de euros y 1.000 millones. El resto del accionariado de la compañía se reparte entre el equipo directivo de Vueling (23%) y la sociedad V.A. Venture (7%), que controla el presidente de JetBlue.

Algunas entidades consideran muy elevadas estas pretensiones de las sociedades británicas de capital riesgo, mientras que otros bancos de inversión internacionales apuntan que el sector de las *low cost* disfruta de un gran momento, como demuestran las revalorizaciones de EasyJet y Ryanair. ■

comienda mantener, y ha elevado su estimación de beneficios para 2007.

Por lo pronto, ningún analista ha puesto en duda las estimaciones de resultados de Southwest, que afirma que conseguirá su objetivo global de elevar su resultado neto un 15% este año. Para conseguirlo, la aerolínea no ha dudado en subir sus tarifas.

A fin de salvaguardar su buena salud financiera, la receta de Frontier es externalizar costes. En su día decidió subcontratar los servicios de reserva de plazas y los trabajadores de tierra y ahora subcontratará los servicios de contabilidad, por lo que despedirá 50 trabajadores.

Entre tanto, AirTran (que saltara a la fama hace tres años al encargar un centenar de aviones para aumentar su flota y que, desde entonces, ha crecido a ritmos anuales del 20% y 25%) ha llegado al convencimiento