



# Livingstone

## Iberia sueña con British o Lufthansa

### **El núcleo estable de accionistas de Iberia**

ha decidido deshacerse del capital de la aerolínea española, aprovechando los máximos históricos a los que cotizan sus títulos desde principios de año. El excelente momento bursátil de la aerolínea, disparado definitivamente desde que se diera en febrero el pistoletazo de salida al proceso de venta, se ha visto favorecido por el ciclo favorable por el que atraviesa la industria aérea internacional, por la moderación en la segunda mitad de 2006 de los precios del carburante y por la buena acogida, entre los analistas, de la ejecución del plan director 2006-2008, que supone una apuesta decidida por el suculento mercado de los vuelos transatlánticos a Latinoamérica, donde la compañía aérea no deja de reforzar su liderazgo hegemónico por delante de Air France-KLM.

Caja Madrid (9,63% del capital), BBVA (7,33%), Logista (6,45%) y El Corte Inglés (2,89%), han visto cómo, por fin, los títulos de la compañía aérea traspasaban el umbral de los 2,99 euros, el precio por acción que acordaron abonar en el pacto parasocial de sindicación de acciones, que precedió a la salida a bolsa en 2001.

### **La decisión de abrir un nuevo ciclo empresarial**

en Iberia ha cogido, sin embargo, desprevenido al privilegiado signatario de aquel pacto de accionistas, British Airways, que hace seis años abonó 1,16 euros por acción para hacerse con el 9% del capital de la aerolínea española y que, hace algo más de un año, sumó un 1% adicional al adquirir la participación de American Airlines. Durante estos seis años, nadie dudó de que British

Airways se convertiría, tarde o temprano, en la futura propietaria de Iberia. Las inclinaciones de su legendario ex consejero delegado, Rod Eddington, y la puesta en marcha de la explotación conjunta de rutas entre España y Reino Unido parecían conducir, de forma inequívoca, hacia una fusión aérea anglo-española, la opción natural de estas dos empresas que se vería reforzada con la modélica integración de Air France y KLM, tras su acuerdo de fusión de 2003.

### **El nombramiento en 2005 de un menos visionario**

Willy Walsh en sustitución de Rod Eddington para el máximo puesto ejecutivo de British Airways modificó sustancialmente el escenario imaginado. Centrada en la resolución de sus problemas internos y en apuntalar su posición en el aeropuerto de Londres-Heathrow de cara a la apertura en 2008 de la Terminal 5, la británica dio un vuelco a sus prioridades más urgentes e inmediatas, entre las que dejó de figurar su alianza estratégica con Iberia.

En este escenario tuvo lugar en febrero el acuerdo del resto de accionistas de referencia de Iberia de vender sus participaciones. No por casualidad, esta decisión coincide con un acontecimiento histórico que marca un antes y un después en los avatares de la industria aérea, un sector anquilosado por una trasnochada regulación internacional que se remonta a la Convención de Chicago de 1944. El acuerdo de cielos abiertos entre la Unión Europea y Estados Unidos para liberalizar el mercado aéreo de vuelos a ambos lados del Atlántico entrará oficialmente en vigor en marzo

## Los gestores de la compañía apuestan por Lufthansa, al igual que todos los sindicatos de la aerolínea



## Aunque Pacific Group fue el primer inversor en hacer oficial su interés por Iberia, la firma norteamericana no lo tiene nada fácil, a no ser que consiga unirse a alguna de las líneas aéreas europeas

de 2008, pero sus primeras consecuencias en forma de concentración de un sector desmembrado empiezan a ser visibles tan sólo un mes después de su formalización.

**El pasado 26 de febrero**, el consejo de administración de Iberia dio a Fernando Conte, presidente de la aerolínea, el mandato para buscar nuevos inversores y para dirigir el cambio de rumbo societario. Con esta medida, el órgano de gobierno de la sociedad buscó compaginar tres objetivos: la maximización de las plusvalías en el momento de la desinversión, la búsqueda de la fórmula industrial más idónea para el futuro de Iberia y el intento de evitar opas hostiles, mucho más plausibles desde la firma del acuerdo de cielos abiertos.

El primer inversor que presentó oficialmente su candidatura, pidiendo acceso a los libros con una oferta indicativa de 3,60 euros por acción (lo que supone valorar la compañía en 4.310 millones de euros), fue Texas Pacific Group (TPG), la firma de capital riesgo norteamericana presidida por el inclasificable David Bonderman, el gurú financiero de la aviación. Apasionado del rock y estudioso del Islam, Bonderman es famoso por sus históricas inversiones en Continental Airlines, West Airlines, Tiger Airways y Ryanair. La venta en 1998 de Continental Airlines, con unas plusvalías que superaron en 10 veces el precio de compra abonado cinco años antes por la compañía aérea, es considerada como una de las operaciones más rentables de la historia.

**Sin embargo, y a menos que consiga unirse** a una de las grandes aerolíneas europeas, TPG no lo tiene nada fácil, como tampoco lo tiene Apex Partners, otra firma de capital riesgo que, de la mano de la aerolínea de vuelos privados Gestair, se ha mostrado interesada en Iberia. Inmersa en dos operaciones paralelas (la toma de control de la australiana Qantas y el proceso de compra de Alitalia), TPG no es la opción preferida por los gestores de la compañía aérea española, más inclinados hacia una integración con British Airways o, sobre todo, con la alemana Lufthansa.

Fernando Conte y Enrique Dupuy (director general financiero de Iberia y el gran hombre en la sombra) han convencido a sus accionistas españoles de la idoneidad de integrar a Iberia, con un peso específico propio, en un grupo aéreo global. Una hipotética (y claramente sinérgica) adquisición de Iberia por parte de Lufthansa convertiría al grupo resultante en un gigante aéreo con una facturación superior a los 25.000 millones de euros y una presencia aplastante en todos los mercados internacionales.

**Asesorada por Merrill Lynch en el proceso** y con un indisimulado interés por Iberia, Lufthansa mira de reojo los contradictorios movimientos de British Airways, la única competidora que le podría arrebatarse la novia española, al contar con un derecho de tanteo sobre el 27% del capital en manos de los accionistas de referencia. Además, tras el informe encargado por British al banco suizo UBS, la aerolínea inglesa ha empezado a buscar socios para una posible opa sobre Iberia, aunque tampoco descarta vender su participación. De momento, ha consultado a varias firmas de capital riesgo y ha desvelado que el consorcio que pujaría por Iberia incluiría algún socio español.

Es posible que el proceso se les escape de las manos, pero los gestores de Iberia apuestan por encauzarlo hacia Lufthansa, al igual que todos los sindicatos de la aerolínea, con el todopoderoso sindicato de pilotos Sepla clamando por una fusión con la alemana. Con una complementariedad de rutas que parece diseñada a medida, Lufthansa reservaría para Iberia los mercados del Atlántico Sur y de Europa Meridional, fusionaría Germanwings con Clickair, integraría la división de mantenimiento de la española en Lufthansa Technics, reforzaría su posición en Amadeus y, en un obvio movimiento de pinza, rodearía por todos los flancos a Air France-KLM, su gran rival europea.

**Con el permiso de British Airways, y de los** estrechos lazos que mantiene aún con su socia española, este es el sueño de los dirigentes de Iberia, a la espera de que se disipen las dudas de Lufthansa sobre el coste de la operación.