


IAG previo 3T21: Lenta recuperación. Nuevos riesgos lastran la cotización.

Martes, 26 de octubre de 2021

IAG publica resultados 3T21 el viernes 5 de noviembre antes de la apertura y celebrará la conferencia a las 10:00h. P.O. en Revisión (antes 2,82 eur). SOBREPONDERAR.

		Sobreponderar			
(mln de euros)	3T19	3T21 R4e	Var % R4e	3T21e consenso	Var % consenso
Ingresos	13.610	2.405	-82%	2.719	-80%
Pasajes	6.536	1.801	-72%		
Carga	269	394	47%		
Otros	6.805	210	-97%		
EBIT antes Extraordinarios	1.425	-541	nr	-536	nr
EBIT	1.425	-541	nr		
Margen EBIT	10,5%	nr	nr		
EBITDA	1.944	-71	nr		nr
Beneficio neto	1.008	-594	nr		
Beneficio neto Aj.	1.008	-594	nr		

Principales cifras:

- ▶ Esperamos que la **oferta (AKOs)** se mantenga un 55% por debajo de 3T 19, en línea con la previsión de la compañía, y que la **demanda (PKTs)** se sitúe un 64% por debajo, con lo que el coeficiente de ocupación caiga hasta el 69% (87,7% en 3T 19).
- ▶ Descontamos que la ausencia de recuperación del tráfico de largo recorrido provoque una caída superior de los **ingresos por pasaje** (R4e -72% vs 3T 19) y que los **ingresos de carga** continúen amortiguando, en parte, este descenso, con un crecimiento del 30% vs 3T 19. Los **gastos excluyendo combustible** (-47% vs 3T 19) deberían seguir cayendo apoyados por la menor actividad y ahorros, mientras que esperamos que el **gasto en combustible** alcance un 43% del nivel de 3T 19 y que los **gastos totales** se mantengan en torno al 50% de 3T 19. Calculamos que el EBIT antes de extraordinarios se sitúe en -541 mln eur (vs consenso -536 mln eu y -1.300 mln eur en 3T 20), mientras no descontamos gastos extraordinarios. En cuanto al **consumo de caja**, esperamos que se reduzca frente al nivel de 1S 21 y a pesar del mayor aumento de los gastos operativos como consecuencia de la mayor actividad.

Previo de Resultados

- ▶ Estaremos pendientes del **mensaje de cara a 4T y al proceso de recuperación del tráfico**, que debería acelerarse en los próximos trimestres. Descontamos que los datos de tráfico se vayan aproximando a los de 2019 y que el principal catalizador es la progresiva reapertura de los países al tráfico aéreo, tal y como confirmó EEUU con respecto a los viajeros vacunados desde Europa a partir del próximo mes. Los títulos han caído con fuerza en las últimas semanas debido a: 1) aumento de los precios de los combustibles, 2) nueva variante Delta Plus, con casos en Reino Unido y 3) negociación de las tarifas aeroportuarias en Heathrow. Además, en la conferencia esperamos que la directiva nos actualice sobre la **política de cobertura de combustible actual**, que podría ser más conservadora que antes del Covid-19 y que provocaron el reconocimiento de fuertes provisiones a partir de 1T 20 al no haber utilizado gran parte del combustible. Por otro lado, será importante ver la previsión del consumo de caja para los próximos trimestres y ver a partir de cuándo consideran que generen caja. En principio no esperamos que sea más tarde de 3T 22e.
- ▶ **Precio objetivo en Revisión** (antes 2,82 eur). **SOBREPONDERAR.**

Previo de Resultados

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Renta 4 Banco es la entidad proveedora de liquidez de Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 63% Sobreponderar, 31% Mantener y 6% Infraponderar.