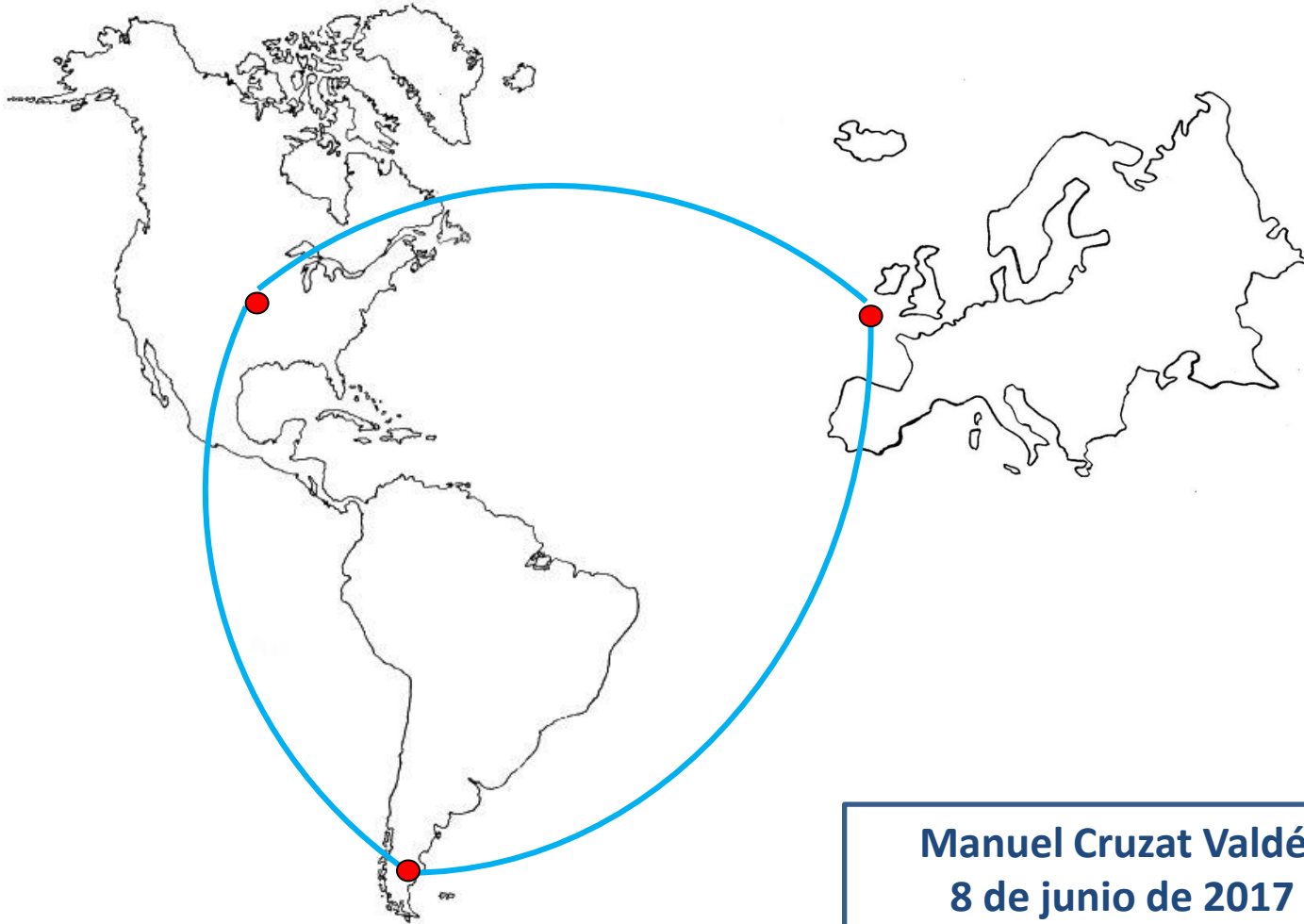


Por qué no a los *JBA* 's entre LATAM, American Airlines e IAG (BA e Iberia)



Manuel Cruzat Valdés
8 de junio de 2017

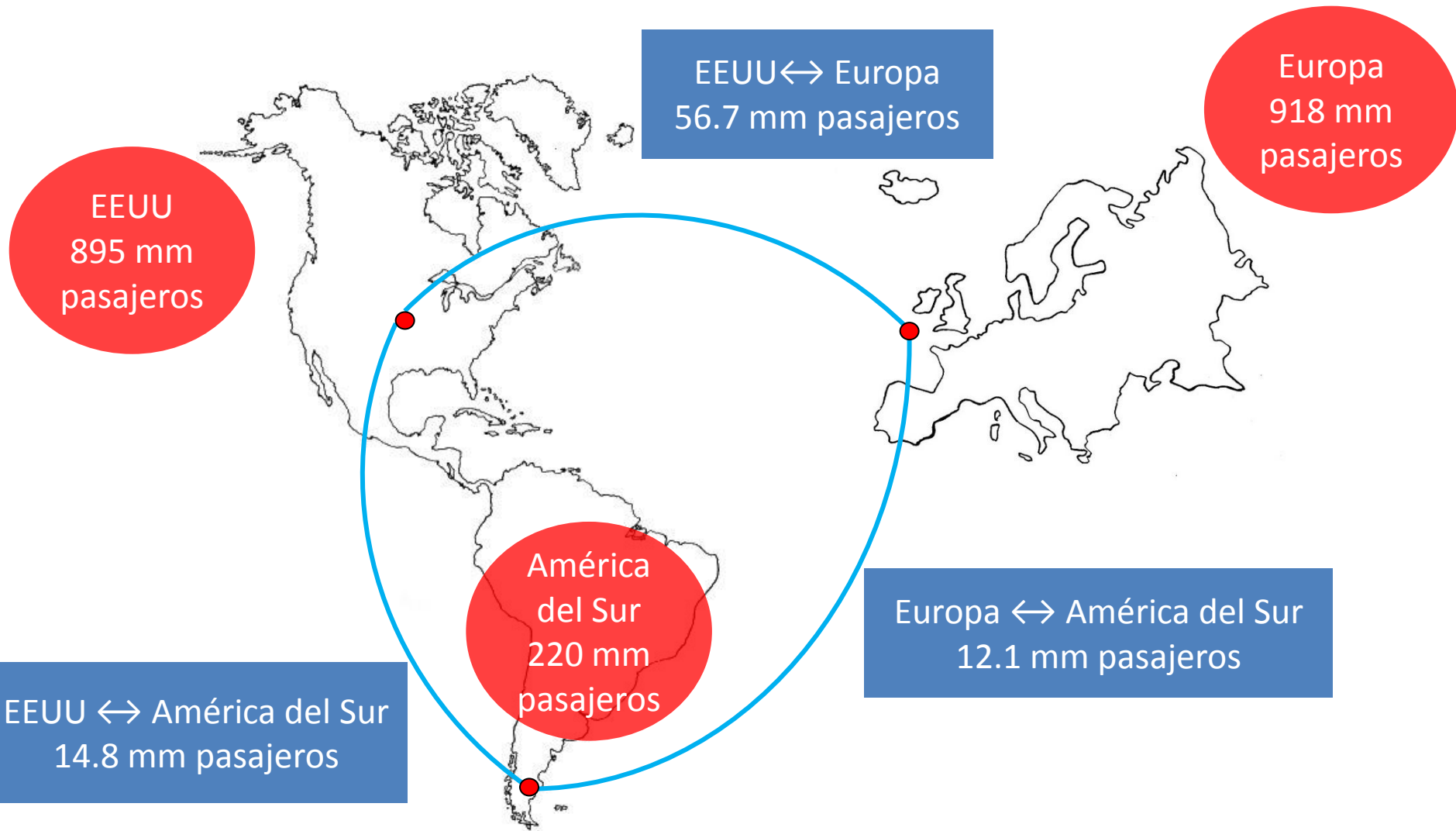
Seis años después ...

- La fusión de LAN con TAM fue condicionada con cláusulas de capacidades mínimas en ciertas rutas, extensión de programas de pasajero frecuente, acuerdos de prorrato especiales y un consultor independiente supervisor, entre otras. El objetivo era promover el desafío competitivo a la entidad fusionada. ¿Dónde están esos desafiantes relevantes, aún antes de los **JBA's** propuestos? ¿Dónde están los agentes disruptores del **status quo**?
- El único **JBA** equivalente al del caso LATAM/AA/IAG (British Airways e Iberia) en cuanto a dominancia del mercado fue rechazado el año 2016 por *US Department Of Transportation (DOT)*: **JBA** entre AA y Qantas en la ruta EEUU-Australasia.
- Los **JBA's relacionados** entre LATAM, AA e IAG propuestos son nacionales y continentales a la vez, lo que potencia sus efectos sobre los mercados de transporte aéreo, coordinando y compensando globalmente bajo vasos comunicantes.
- El problema central no radica sólo en unas altas concentraciones de mercado, en unos altos IHH, en participaciones accionarias comunes y cruzadas, en **JBA's** en total coordinación de precios, ofertas e ingresos, mirados todos individual y aisladamente: el problema radica en el **conjunto de ellos y su simultaneidad**.
- Cuesta creer que estemos aquí ...

Seis años después ... ante la SEC

- ***“La competencia de las aerolíneas internacionales en el mercado chileno podría afectar la dinámica competitiva de nuestra industria al reducir nuestro tráfico de pasajeros y demanda de carga, forzándonos a reducir nuestros niveles tarifarios, lo que podría tener un efecto material adverso en nuestros ingresos y en el nivel de operaciones”***
(Formulario 20-F de LATAM Airlines ante la *Securities and Exchange Commission (SEC)* del 29 de abril de 2016, a raíz de la apertura del cabotaje en Chile de noviembre 2013).
- En abril 2014 y abril 2015 se declaró básicamente lo mismo.
- Este año 2017, cuando los ***JBA's*** se evalúan en distintas instancias, el 20-F correspondiente ya no menciona este factor de riesgo.

El peso de los mercados y los flujos entre ellos en el año 2015



El peso de los mercados

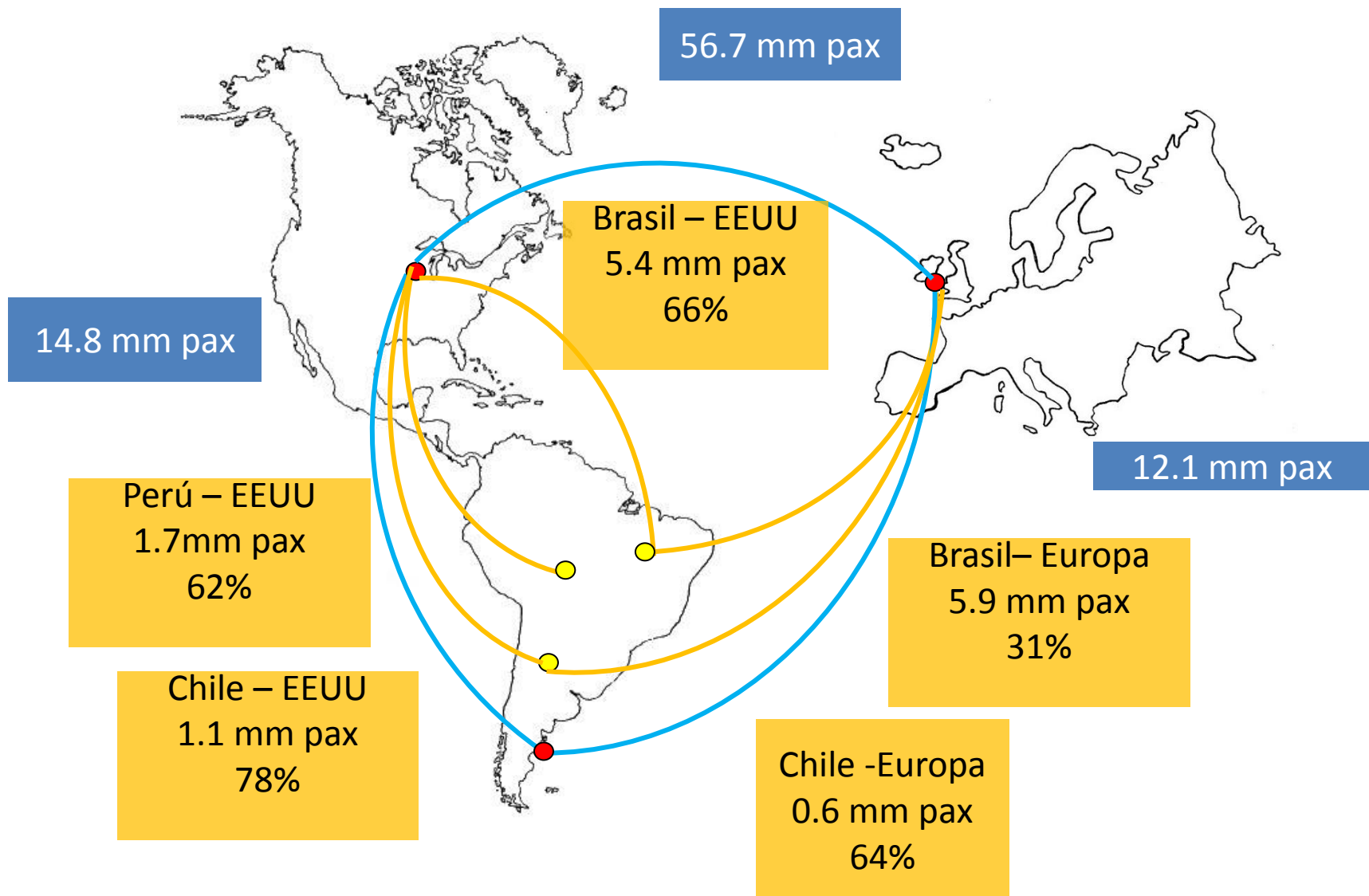
Pasajeros (2015) en millones y flota actualizada							
Fuentes: DOT (EEUU), Eurostat, planespotters.net, aerolíneas)							
Estados Unidos: 895 mm pax; 2.7 pax por habitante				UE 28: 918 mm pax, 1.8 pax por habitante			
(77% doméstico, 23% internacional)				(63% doméstico, 37% internacional)			
	Pax mm	Flota	JBA Atlántico Norte		Pax mm	Flota	
American Airlines	118	953	↔	IAG	95	367	
Delta	138	862	↔	Air France- KLM	90	224	
United	95	744	↔	Lufthansa	108	339	
Southwest	145	728		Ryanair	101	398	
				easyJet	69	244	
				Norwegian	26	128	
Qantas * 45 mm pax, 124 flota				Air Europa	10	46	
Qatar * 22 mm pax, 175 flota							
Plus Ultra* flota de 3 aviones	América del Sur: aprox. 220 mm de pax; 0.55 pax por habitante						
			Pax mm	Flota			
		Latam	68	319			
		Avianca	28	213			
		Gol	37	120			
		Azul	21	124			

El peso de LATAM en América del Sur equivaldría a aquel de la fusión entre las dos mayores aerolíneas de Estados Unidos o las tres mayores aerolíneas de Europa

El peso de los flujos entre mercados

Pasajeros intercontinentales y participaciones JBA's (2015)				
Fuentes: DOT (EEUU), EuroStat, Consultancy Report IAG Latam JBA de Ioannis Lianos.				
EEUU ↔ Unión Europea (56.7 mm pax)				
29% (AA + IAG)				
18% (Delta + KLM-Air France)				
27% (United + Lufthansa)				
EEUU	74% del corredor		Unión Europea (UE 28)	
↕			↕	
América del Sur (14.8 mm pax)			América del Sur (12.1 mm pax)	
53% (30% AA + 23% LATAM)			34% Oneworld (LATAM + IAG)	
10% (Delta)			37% Sky (KLM-Air France + AArgentinias+ Alitalia)	
30% (10% United + 20% Avianca Taca*)			27% Star Alliance (Lufthansa + Avianca Taca + TAP)	
93% del corredor			98% del corredor	
Nota 1: 34% de los pasajeros de EEUU a EU 28 va al Reino Unido, base de British Airways (IAG).				
Nota 2: 36% de los pasajeros de América del Sur a EU 28 va a España, base de Iberia (IAG).				

El peso de los mercados de América del Sur y algunos flujos entre ellos en el año 2015, con % de mercado de JBA's propuestos



El peso de estas alianzas en Brasil

Caso de pasajeros en Brasil				
Fuente: Agencia Nacional de Aviacao Civil, ANAC, 2015				
		LATAM		Mercado de Pasajeros
Mercado Doméstico		33%		96.205.542
Mercado Internacional			LATAM+AA+IAG	Aumento por JBA con AA e IAG
Brasil - Estados Unidos	32%	66%	34%	5.379.371
Brasil - Europa	17%	31%	14%	5.980.677
Brasil - América del Sur	46%	46%		6.934.799
Brasil - México		42%		352.659
Brasil - Panamá		0%		924.135
Brasil - Canada		15%		233.695
Brasil - Pacífico Sur y Asia		7%		1.131.845
Subtotal Mercado Internacional		42%		20.937.181
Nota 1: Brasil - Panamá operado 100% por COPA, miembro de Star Alliance, que incluye a Avianca Taca.				

El peso de estas alianzas en Chile

Caso de pasajeros en Chile				
Fuente: Dirección General de Aeronáutica Civil, DGAC, 2015				
		LATAM		Mercado de Pasajeros
Mercado Doméstico		74%		9.898.114
Mercado Internacional			LATAM+AA+IAG	Aumento por JBA con AA e IAG
Chile - Estados Unidos	52%		78%	26%
Chile - Europa	28%		64%	36%
Chile - América del Sur	74%		74%	
Chile - México			67%	
Chile - Panamá			0%	
Chile - Canada			0%	
Chile - Pacífico Sur			62%	
Subtotal Mercado Internacional			69%	
				8.255.046
Nota 1: participación en Chile-Europa de LATAM anterior a entrada de BA en 2017				
Nota 2: Quantas Airways, código compartido con LATAM, es la única alternativa al Pacífico Sur.				
Nota 3: Chile - Panamá operado 100% por COPA, miembro de Star Alliance, que incluye a Avianca Taca.				

El peso del capital

Valores bursátiles al 30 de mayo 2017					
Cifras en miles de millones de US\$					
			JBA Atlántico Norte		
American Airlines	24,01		↔	IAG	16,45
Delta	37,39		↔	Air France- KLM	3,27
United	25,16		↔	Lufthansa	8,85
Southwest	36,68			Ryanair	24,16
				easyJet	7,05
				Norwegian	0,95
Qantas *	6,68				
		Latam	6,81		
		Avianca	0,87		
		Gol	0,83		
		Azul	2,42		

Grupo Cueto ,controlador con 28.3% del capital de LATAM
 Qatar Airways, mayor participación significativa en IAG, con 20.01% de su capital –siguientes participaciones , inferiores a 10%, son esencialmente institucionales -, es el segundo mayor accionista de LATAM, con 9.99% y por pacto participa en su directorio –¿interlocking?

Y la hermandad del capital ...

Propiedad accionaria (en %) de aerolíneas al 30 marzo 2017					
Fuente: Yahoo Finance, Top Institutional and Mutual Fund Holders					
		American	United	Delta	Southwest
Berkshire Hathaway		9,51	9,12	7,53	7,75
Primecap		9,02	6,16	3,11	12,32
Vanguard		12,54	15,23	12,3	19,63
State Street / SPDR		4,7	4,46	3,83	4,99
BlackRock		5,52	7,83	6,19	5,69
Price T Rowe		17,83	2,94	0,68	1,18
Subtotal		59,12	45,74	33,64	51,56
<i>% en institucionales y FFMM</i>		<i>73,8</i>	<i>85,5</i>	<i>89,5</i>	<i>77,8</i>

La alineación de intereses entre las aerolíneas que nace de esta propiedad horizontal común es estructural y amplifica los efectos de altos IHH. Lo anterior resiente la competencia entre aerolíneas a nivel doméstico y entre alianzas a nivel internacional, donde ellos son protagonistas.

Ya se recomienda en Estados Unidos que se inicien acciones *antitrust* por la naturaleza anticompetitiva de estas propiedades (Einer Elhauge, Horizontal Shareholding, Harvard Law Review 2016)

Controversia de las cifras

- Butelmann concluye que un **JBA** con reparto de ingresos reduciría en 5.5% la tarifa respecto a vuelos interlínea; que no habría efecto en las tarifas *non stop* y que el tráfico aumentaría entre 16% y 23%. Estudios de la FNE discrepan.
- Sin embargo, en las regresiones de tarifas *non stop* en que se incluye el IHH, su coeficiente, significativo, varía entre 0.11 y 0.22: un 25% de aumento en el IHH implicaría un alza aproximada de 5.5% en tarifas. En la regresión de tráfico, **no** se incluye el IHH, que bien podría disminuirlo.
- Resulta que en los hechos los IHH crecen incluso sobre 70% en los mercados involucrados desde niveles ya altos.
- Ninguno de los estudios de LATAM se hace cargo de lo dramático de estos cambios en los IHH a la par de los **JBA's**.

***JBA's* propuestos no son ni marginales ni independientes**

- La posición de dominancia de LATAM en América del Sur, antes de considerar los ***JBA's*** propuestos, con 50% de los pasajeros intrarregionales y 33%, 62% y 74% en los mercados domésticos de Brasil, Perú y Chile, ya es única y muy difícil de desafiar, posición que ninguna aerolínea americana o europea tiene en sus respectivos mercados.
- La posición de dominancia de LATAM en América del Sur se haría aún más difícil de desafiar uniéndola a los mayores operadores de Estados Unidos y Europa, que por participar en los tramos ***“from behind and beyond”*** van a ser los más interesados en defender dicha posición.

American Airlines e IAG llamados a desafiar a LATAM; no a unirse a ella

- Frente a la asociación global planteada, que además de **JBA's** ya involucra participaciones de capital, no hay medida mitigatoria alguna que la subsane: un par de rutas a “corregir” no resuelven casi ilimitados puntos de contacto entre redes transnacionales que buscan alinear todos sus incentivos en precios, ofertas y repartos de ingresos, con participaciones dominantes desequilibrantes.
- Dado que partícipes velarían por el negocio global bajo una red ampliada y podrían compensarse a través de múltiples mercados con “**JBA's autorizados**”, los desafíos parciales no tendrían destino. Sólo desafíos globales podrían tener eventualmente real impacto, pero serían pocos por su escala y ya están muy relacionados entre ellos los actuales postores.
- Los cambios no son marginales ni independientes, como se los evalúa por los interesados, sino estructuralmente anticompetitivos en su conjunto, al fortalecer a un núcleo duro aéreo en el Cono Sur, irremediablemente difícil de disciplinar de manera competitiva. Por ello, los **JBA's** propuestos deberían ser rechazados pura y simplemente.

El fallido *JBA* entre AA y Qantas en 2016

- Con 53% del mercado doméstico australiano y 54% del corredor Australia-EEUU (2.8 millones de pasajeros en 2015), Qantas intentó – y le fue denegado - aprobar un *JBA* con American Airlines, aerolínea que antes no volaba a Australia – comenzó recién en 2016 -.
- **“Qantas es por lejos el mayor competidor operando entre EEUU y Australia, y American es probablemente la única aerolínea americana disponible que puede entrar y expandir sus servicios bajo una manera competitivamente significativa y oportuna, dados sus recursos y el tamaño de su red”** (US DOT Order to Show Cause, AA and Qantas Airways, Nov 18th 2016).
- No había cambios en concentraciones ni IHH e incluso existían inmunizaciones anti-trust (ATI) entre Delta y Virgin Australia y entre United y Air New Zealand. Era una **proposición desequilibrante** ante la cual sólo cabía su rechazo.

Positivas perspectivas suponen competencia

- No sería extraño que en una década el mercado sudamericano llegase a 500 millones de pasajeros, bajo cambios tecnológicos revolucionarios que sigan bajando sus costos y mejores accesos al capital, acompañados de un crecimiento económico renovado.
- La creación de un mercado aéreo único en Europa hace dos décadas es la que dio origen a los Ryanair, easyJet y Virgin que desafiaron el *status quo* con obvios beneficios para los consumidores.
- Alianzas desequilibrantes como las propuestas, con mercados todavía segregados y nacientes, atrofian un mercado aéreo único en América del Sur incluso antes de desarrollarse.
- La endosabilidad de los pasajes que ya inició Perú es un ejemplo.
- La negativa a los **JBA's** propuestos debería ir asociada a una política activa a nivel sudamericano para crear este mercado único.