

# RESUMEN

## I. RESUMEN

El presente resumen tiene carácter meramente introductorio de la Nota sobre las Acciones y del Documento de Registro, por lo que cualquier decisión de invertir en Acciones de IAG debería basarse en un análisis del texto íntegro de la Nota sobre las Acciones y del Documento de Registro (incluida la información que se incorpora por alusión) por el inversor. En el supuesto de que se inicie una reclamación judicial en relación con la información recogida en este documento y/o la Nota sobre las Acciones y/o en el Documento de Registro, el inversor demandante podría resultar obligado, en virtud de la legislación nacional de los Estados del Espacio Económico Europeo, a soportar los costes de traducción de este documento, de la Nota sobre las Acciones y/o del Documento de Registro antes de iniciar procedimientos legales. Los responsables de este resumen, incluida su traducción, estarán sujetos a responsabilidad civil, pero únicamente en el caso de que el resumen sea engañoso, inexacto o contradictorio con las demás partes de la Nota sobre las Acciones y/o del Documento de Registro.

### 1 Introducción

El 12 de noviembre de 2009, los Consejos de British Airways Plc (“**British Airways**”) e Iberia Líneas Aéreas de España, S. A. (“**Iberia**”) aprobaron la suscripción de un acuerdo vinculante de intenciones (*Memorandum of Understanding*) que fijó las bases para la fusión entre British Airways e Iberia con el fin de crear un nuevo grupo aéreo europeo de referencia. Las dos sociedades firmaron posteriormente un contrato de fusión con fecha 8 de abril de 2010.

### 2 Resumen de los términos de la Fusión

La integración de los negocios de British Airways e Iberia se ejecutará mediante la introducción de la sociedad española International Consolidated Airlines Group, S. A. (“**IAG**”) como la nueva sociedad holding de British Airways e Iberia

Como resultado de la Fusión, y de acuerdo con la Ecuación de Canje, a través de un proceso que tendrá dos etapas (el *Scheme* de British Airways y la Fusión de IAG): (i) los Accionistas Ordinarios de British Airways (distintos de Iberia) recibirán 1 Acción de BA Holdco, S. A. (“**BA Holdco**”) por cada Acción Ordinaria de British Airways y, a continuación, recibirán 1 Acción de IAG por cada Acción de BA Holdco previamente recibida; y (ii) los Accionistas de Iberia (distintos de BA Holdco) recibirán 1,0205 Acciones de IAG por cada Acción de Iberia.

La autocartera de Iberia y las participaciones cruzadas recíprocas entre British Airways e Iberia quedarán excluidas del canje de acciones mencionado anteriormente. Como parte de la Fusión, la autocartera de Iberia se amortizará y las participaciones cruzadas se mantendrán o se reconstituirán entre las respectivas sociedades operadoras.

Con base en esta Ecuación de Canje, tras la Fusión (y teniendo en cuenta las operaciones anteriormente descritas en relación con la autocartera de Iberia y las participaciones cruzadas) los Accionistas Ordinarios de British Airways inmediatamente antes de ejecutarse la Fusión (distintos de Iberia) serán titulares del 56% de IAG y los Accionistas de Iberia inmediatamente antes de ejecutarse la Fusión (distintos de British Airways) serán titulares del 44% de IAG.

La Fusión es una operación que se compone de diversas transacciones que se ejecutarán a lo largo de varios días. Estas operaciones incluyen la Segregación de Iberia, el *Scheme* de British Airways, la Fusión de IAG, las Operaciones en Relación con las Participaciones Cruzadas y las Operaciones de la Estructura de Nacionalidad. El calendario para los principales eventos es el siguiente:

26 de octubre de 2010	Registro del Documento de Registro por la CNMV y aprobación del Circular en relación con el Scheme por la <i>Financial Services Authority</i> (FSA).
27 de octubre de 2010	Convocatoria de la Junta General de Iberia.
29 de noviembre de 2010	9.30 a.m. (hora de Londres): Junta por Orden Judicial de British Airways.  9.45 a.m. (hora de Londres): Junta General de British Airways.  10.00 a.m. (hora de Londres): Junta Separada de British Airways.  12.00 p.m.: Junta General de Iberia (en segunda convocatoria).  Todos los acuerdos se aprobaron en la junta por los respectivos accionistas de British Airways e Iberia.
1 de diciembre de 2010	Inicio del Período de Oposición de Acreedores Respecto de la Fusión de IAG y del Período de Oposición de Acreedores respecto de la Segregación de Iberia.
2 de enero de 2011	Finalización del Período de Oposición de Acreedores Respecto de la Fusión de IAG y del Período de Oposición de Acreedores respecto de la Segregación de Iberia. Transcurrido el plazo de un mes a contar desde la fecha del último anuncio de fusión, ninguno de los acreedores de las tres sociedades participantes en la Fusión de IAG se ha opuesto a la Fusión de IAG.
10 de enero de 2011	Aprobación de la Nota de Valores por la CNMV.
18 de enero de 2011	Audiencia de la UKLA ( <i>UK Listing Authority</i> )

organismo regulador de los mercados de valores en el Reino Unido) en relación con la Admisión a Cotización de las Acciones de IAG.

Audiencia de la LSE, *London Stock Exchange* (Bolsa de Londres) en relación con la Admisión a Cotización de las Acciones de IAG.

Confirmación escrita por la UKLA respecto de la aprobación de la solicitud de Admisión a Cotización de las Acciones de IAG.

Confirmación escrita por la LSE respecto de la aprobación de la solicitud de Admisión a Cotización de las Acciones de IAG.

19 de enero de 2011

Audiencia del Alto Tribunal de Inglaterra y Gales. Es la vista judicial en la que se buscará la ratificación (*sanción*) del *Scheme* de British Airways por parte del Tribunal. Todos los titulares de Acciones del *Scheme* de British Airways tendrán derecho a ser escuchados y apoyar u oponerse a la emisión por parte del Alto Tribunal de Inglaterra y Gales de una Orden que ratifique el *Scheme* y confirme la reducción de capital de British Airways.

20 de enero de 2011

Inscripción de la escritura de Segregación de Iberia y de la escritura de Fusión ante el Registro Mercantil de Madrid. Fecha de Efecto de la Segregación.

Último día de cotización de las Acciones de British Airways y de las Acciones de Iberia.

21 de enero de 2011

Desde la apertura del mercado, se suspenderá la cotización de las Acciones de British Airways (7.30 a.m. hora de Londres) y la cotización de las Acciones de Iberia (8.30 a.m. hora de Madrid).

Fecha de Efectos del *Scheme*. El *Scheme* de British Airways se hace efectivo como resultado de la presentación ante el Registro de Sociedades de Inglaterra y Gales de la orden del Alto Tribunal de Inglaterra y Gales por la que se autoriza el *Scheme* de British Airways.

Una vez el *Scheme* de British Airways entre en vigor, formalización ante notario público español de la Escritura de Ampliación de Capital Social de BA Holdco como resultado del *Scheme* de British Airways. Emisión por parte de BA Holdco de Acciones de BA Holdco al Custodio. Presentación a

inscripción de la referida Escritura de Ampliación de Capital Social ante el Registro Mercantil de Madrid.

Formalización y presentación de la Escritura de Fusión ante el Registro Mercantil de Madrid e inscripción de dicha escritura por el Registro Mercantil de Madrid.

Fecha de Efectos de la Fusión.

En la Fecha de Efectos de la Fusión emisión por IAG de Acciones de IAG de acuerdo con la Ecuación de Canje. Comienzo de las operaciones de canje de acciones en relación con la asignación de las respectivas Acciones de IAG.

24 de enero de 2011

Exclusión de la cotización de las Acciones de British Airways (8.00 a.m. hora de Londres) e Iberia (9.00 a.m. hora de Madrid).

Fecha prevista de admisión a Cotización simultánea de las Acciones de IAG en la Bolsa de Londres (8.00 a.m. hora de Londres) y en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (9.00 a.m. hora de Madrid).

26 de enero de 2011

Implementación de las Estructuras de Nacionalidad

Todas las referencias a horas en el Documento de Registro se refieren a la hora de Madrid, a menos que se indique lo contrario. Las fechas incluidas en esta sección en relación con la implementación de la Fusión y la Admisión a Cotización de las Acciones de IAG son tentativas en la medida en la que dichas fechas dependen de determinados factores y autorizaciones.

### **3 Antecedentes y motivos de la Fusión**

British Airways e Iberia disfrutan de una sólida relación desde hace años. Además de ser importantes accionistas mutuos, British Airways e Iberia pertenecen a la alianza *oneworld* y han explotado conjuntamente con éxito las rutas entre London Heathrow y Madrid Barajas desde 2005. Asimismo, British Airways, Iberia y American Airlines han suscrito recientemente una alianza de participación en ingresos, por un periodo indefinido, en relación con los vuelos entre varios destinos europeos (Unión Europea, Noruega y Suiza) y de América del Norte (Estados Unidos de América, Canadá y México).

Los Consejeros de IAG consideran que la Fusión tiene su fundamento en esta relación y que existen razones de peso, tanto estratégicas como económicas, que la justifican. La Fusión integra las posiciones de liderazgo que cada una de las compañías ocupa en el

Reino Unido y España, manteniéndose las marcas y actuales operaciones de cada compañía.

Los principales beneficios de la Fusión son, entre otros:

- **Beneficios para los clientes**

Aumento de los beneficios para los clientes, incluida la consolidación de la alianza *oneworld* con una red integrada más extensa para pasajeros y carga y una mayor capacidad para invertir en nuevos servicios y productos para sus clientes.

- **Potencial de las sinergias**

Los Consejeros de IAG han fijado unos objetivos estimados de sinergias anuales de aproximadamente 400 millones de euros (antes de impuestos) a partir de la finalización del quinto año posterior a la ejecución de la Fusión, con un coste máximo de efectivo de 269 millones de euros a lo largo del periodo de cinco años.

- **Mejora de la posición estratégica en el sector de la aviación global**

Mejor posición estratégica dentro del sector aéreo global, con una red geográfica complementaria y potencial para el futuro crecimiento de capacidad y frecuencia.

- **Consolidación**

Potencial para beneficiarse de una ulterior consolidación del sector, incluso fuera de Europa, cuando el vigente marco regulatorio lo permita

- **Flujo de ingresos diversificado**

Alto nivel de efectivo, colocando al Grupo IAG en una posición que le permita hacer frente a posibles alteraciones y fluctuaciones cíclicas que afecten a la industria aérea.

Buena posición en términos de cuota de mercado de tráfico tanto dentro de Europa como entre Europa y los principales centros mundiales.

- **Gobierno corporativo y gestión**

Equipo directivo con un historial acreditado de obtención de eficiencia de costes y de iniciativas de cambios empresariales. Una estructura que conserva la base operativa y contable de cada compañía, así como la marca individual de cada una, con IAG fijando la dirección y la estrategia del negocio combinado.

#### **4 Detalles adicionales sobre la implementación de la Fusión**

La Fusión se compone de diversas operaciones que está previsto llevar a cabo a lo largo de varios días. Estas transacciones incluyen la Segregación de Iberia, el *Scheme* de British Airways, la Fusión de IAG, las Operaciones en relación con las Participaciones Cruzadas y las Operaciones de Estructuras de Nacionalidad.

La Segregación de Iberia implicará la transmisión por parte de Iberia por sucesión universal de la totalidad de su patrimonio a Iberia Líneas Aéreas de España, Sociedad Anónima Operadora (“**Iberia Opco**”) (con la excepción de los derechos y obligaciones de Iberia en virtud del Contrato de Fusión, que serán conservados por Iberia) a cambio de la emisión por parte de Iberia Opco de acciones de nueva emisión a favor de Iberia.

En virtud de la operación de *Scheme* de British Airways, BA Holdco, S. A., sociedad española inactiva constituida en diciembre de 2009, pasará a ser la sociedad holding del Grupo British Airways. Un *scheme of arrangement* es un compromiso o acuerdo entre una compañía y sus accionistas o acreedores (o cualquier clase de ellos) bajo la legislación británica y puede emplearse para llevar a cabo la reorganización financiera de una compañía o su estructura societaria, incluyendo una fusión, o, como es el caso de esta transacción, la inserción de una nueva compañía holding. Si un *scheme of arrangement* deviene efectivo, resultará vinculante para todos los accionistas, independientemente de que hayan asistido o no o votado a favor o no del acuerdo correspondiente.

Una vez consumadas estas dos operaciones y a través de una fusión sometida a normativa española, BA Holdco e Iberia se fusionarán mediante su absorción por parte de IAG. Para más información sobre la Segregación de Iberia y sobre el *Scheme* de British Airways, véanse los apartados 3.6.1 y 3.6.2 del Documento de Registro.

Con el fin de conservar los actuales derechos de tráfico y permisos de vuelo de British Airways y de Iberia, como parte de la Fusión se implementará una estructura de gobierno (Estructuras de Nacionalidad) que asegurará que al menos el 50,1 % de los derechos de voto en junta general de accionistas de British Airways esté en manos de nacionales británicos y que al menos el 50,1 % de los derechos de voto de Iberia Opco esté en manos de nacionales españoles (si bien estas participaciones accionariales conllevarán derechos económicos mínimos). Para más información sobre las Estructuras de Nacionalidad véase el apartado 3.6.5 del Documento de Registro.

Como parte de la Fusión, British Airways e Iberia han acordado el mantenimiento o reconstitución de las participaciones cruzadas que tienen mutuamente, a cuyo efecto se llevarán a cabo las correspondientes operaciones, que se explican más adelante en el apartado 3.6.4 del Documento de Registro.

## **5 Información sobre el Grupo IAG**

Las Acciones de IAG cotizarán en la *Official List* y en el segmento *premium* (algunas obligaciones específicas son exigidas debido a que las Acciones de IAG cotizarán en el segmento *premium*) y sus acciones estarán incluidas en el índice británico FTSE UK Index Series. En el apartado 7.6 del Documento de Registro se describen las principales características del segmento *premium* y algunas de las obligaciones a cargo de IAG al cotizar sus acciones en el segmento *premium*. Las Acciones de IAG cotizarán en el principal mercado de la Bolsa de Londres, así como en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (las “**Bolsas de Valores Españolas**”) a través del Mercado Continuo Español.

A continuación se incluye información financiera del Grupo IAG basada en un balance y cuenta de resultados pro forma que ha sido objeto de un informe de propósito especial (que incluyen tanto el Grupo Iberia como el Grupo British Airways, como si la

integración fuera efectiva desde el 30 de junio de 2010) y en la cuenta de resultados respecto del período semestral finalizado a 30 de junio de 2010 (la cual ha sido preparada como la integración fuera efectiva desde el 1 de enero de 2010):

	A 30 de junio de 2010 (millones de euros)
Importe neto de la cifra de negocios	6.581
EBITDARf	343
Beneficios/pérdidas de explotación	(297)
Resultado financiero neto	(83)
Resultado del período	(359)
Total Activo/Pasivo	19.083
Patrimonio Neto	4.042
Pasivos no corrientes	8.000
Pasivos corrientes	7.041
Endeudamiento financiero bruto	5.439
Beneficio por acción (céntimos)	(19,4)

\* EBITDARf: Resultados de las operaciones excluyendo ingresos / gastos no recurrentes, antes de depreciaciones y amortizaciones, y gastos por alquiler de flota.

En la siguiente tabla se reflejan algunos datos operativos clave sobre British Airways e Iberia en relación con las operaciones combinadas del negocio de transporte de pasajeros y del negocio de transporte de carga en los ejercicios económicos cerrados a 31 de marzo de 2010 (en el caso de British Airways) y 31 de diciembre de 2009 (en el caso de Iberia) y los periodos de 6 meses (en el caso de British Airways) y nueve meses (en el caso de Iberia) finalizados el 30 de septiembre de 2010:

	British Airways				Iberia			
	2010/09	% Variación 10/09-09/08	Semestre finalizado el 30/09/10	% Variación 30/09/09-30/09/10	2009	% Variación 09-08	Nueve meses finalizados el 30/09/10	% Variación 30/09/10-30/09/09
TKOs <sup>1</sup> (millones)	21.278	(4,6)	10.670	(3,8)	7.278,1	(5,0)	5.571,7	0,8
TKTs <sup>2</sup> (millones)	15.588	(2,9)	7.856	(4,3)	5.486,6	(7,3)	4.399	7,3
Coefficiente de ocupación total (%)	73,3	1,3 pts	73,6	(0,4)pts	75,4	(1,8 pts)	79,0	4,8 pts
Ingresos por TKO (Céntimos de euro)	35,39	(7,3)	46,84	18,8	49,14	(17,5)	66,17	0,3
Plantilla media (PMEs <sup>3</sup> )	37.595	(9,4)	35.867	(7,3)	8.294	(4,2)	20.119	(3,6)
<b>Ingresos Totales por pasaje y carga (£ millones)</b>	<b>7.530</b>	<b>(11,5)</b>	4.228	10,0	-	-	-	-
<b>Ingresos totales por pasaje y carga (€ millones)*</b>	<b>8.492</b>	<b>(17,8)</b>	4.999	14,3	<b>3.576</b>	<b>(21,7)</b>	2.911	7,6
Tipo de cambio medio Libra Esterlina/Euro	1,128	-	1,182	-	-	-	-	-

<sup>1</sup> Medida de capacidad, es el resultado de multiplicar el número de toneladas de capacidad ofrecida para el transporte de Carga Útil por la distancia en kilómetros recorrida.

<sup>2</sup> Medida de tráfico, es el resultado de multiplicar el número de toneladas de Carga Útil por la distancia en kilómetros recorrida.

<sup>3</sup> Número de empleados ajustado por trabajadores a tiempo parcial, horas extra y contratistas.

\* Los tipos de cambio medios libra esterlina/euro correspondientes a cada periodo económico empleado para calcular las cifras equivalentes en euros.

Los ingresos por pasaje de British Airways (calculados teniendo en cuenta el lugar donde se realizó la venta) y de Iberia (calculados en base a las rutas que generan los ingresos) desglosados por áreas geográficas para el ejercicio fiscal finalizado el 31 de marzo de 2010 (en el caso de British Airways), el 31 de diciembre de 2009 (en el caso de Iberia), y para el periodo de seis meses finalizado a 30 de septiembre de 2010 (en el caso de British Airways y para el periodo de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2010 (en el caso de Iberia) fue como sigue:

British Airways					Iberia				
(En millones de euros)	2010/09	% Variación 10/09-09/08	30/09/2010	% Variación 30/09/09-30/09/10**	(En millones de euros)	2009	% Variación 09-08	30/09/2010	% Variación 30/09/10-30/09/09
					Doméstico	709	(23,7)	506	(6,5)
Reino Unido/Europa	4,969	(12.5)	2.688	4,1	Medio radio	890	(20,8)	674	(1,6)
Continente americano	1,662	(3.8)	1.104	16,9	Europa	785	(22,6)	587	(3.0)
Asia Pacífico	590	(19.0)	319	(5,8)	África y Oriente Medio	105	(4,5)	87	8,9
África y Oriente Medio	651	(7.4)	474	24,3	Largo radio	1.538	(16,3)	1.343	15,8
<b>Ingresos totales de pasaje*</b>	<b>7,872</b>	<b>(10.9)</b>	<b>4,585</b>	<b>7,9</b>	<b>Ingresos totales de pasaje*</b>	<b>3.137</b>	<b>(19,4)</b>	<b>2.522</b>	<b>5,7</b>

\* Billetes efectivamente volados, excluidos los billetes vendidos no volados (caducados) junto a otras regularizaciones de menor cuantía.

\*\* Indica la variación de los importes en libras esterlinas.

## 6 Información financiera seleccionada sobre British Airways

Las principales actividades de British Airways consisten en la operación de servicios aéreos regulares tanto internacionales como domésticos para el transporte de pasaje y carga. Además, British Airways presta servicios accesorios que incluyen programas de fidelidad y servicios de mantenimiento de aviones.

Se incluye a continuación información financiera histórica seleccionada con respecto a los ejercicios económicos cerrados a 31 de marzo de 2010, 2009 y 2008 y a los semestres cerrados a 30 de septiembre de 2010 y 2009.

British Airways - información financiera seleccionada	Ejercicio 2010/09 (millones de libras esterlinas)	Ejercicio 2009/08 (millones de libras esterlinas)	Ejercicio 2008/07 (millones de libras esterlinas)	% Variación 10/09-09/08	% Variación 09/08- 08/07	Semestre finalizado a 30/09/10 (millones de libras esterlinas)	Semestre finalizado a 30/09/09 (millones de libras esterlinas)	% Variación 30/09/10 - 30/09/09
Total ingresos de las operaciones (1)	7.994	8.992	8.758	(11,1%)	2,7%	4.447	4.102	8,4%
EBITDARfp*	642	645	1.780	(0,5%)	(63,8%)	727	317	129,3%
EBITDARf**	570	547	1.638	4,2%	(66,6%)	682	282	141,8%
Resultado de las operaciones	(231)	(220)	878	(5,0%)	N/S**	298	(111)	N/S
Saldo neto financiero (2)	(267)	(163)	(5)	(63,8%)	N/S	(127)	(159)	20,1%

British Airways - información financiera seleccionada	Ejercicio 2010/09 (millones de libras esterlinas)	Ejercicio 2009/08 (millones de libras esterlinas)	Ejercicio 2008/07 (millones de libras esterlinas)	% Variación 10/09-09/08	% Variación 09/08- 08/07	Semestre finalizado a 30/09/10 (millones de libras esterlinas)	Semestre finalizado a 30/09/09 (millones de libras esterlinas)	% Variación 30/09/10 – 30/09/09
Resultado consolidado del ejercicio	(425)	(358)	726	(18,7%)	N/S	116	(208)	N/S
Flujo de efectivo de las actividades de explotación	331	133	303	148,9%	(56,1%)	483	32	1.409,4%
Total Activo / Total pasivo más patrimonio neto	10.677	10.488	11.292	1,8%	(7,1%)	10.916	10.444	4,5%
Patrimonio neto	2.113	1.846	3.262	14,5%	(43,4%)	2.286	2.161	5,8%
Pasivos no corrientes	4.824	4.500	4.538	7,2%	(0,8%)	4.936	4.652	6,1%
Pasivos corrientes	3.740	4.142	3.492	(9,7%)	18,6%	3.694	3.631	1,7%
Endeudamiento financiero neto (3)	2.288	2.382	1.310	3,9%	(81,8%)	2.047	2.362	13,3%
Endeudamiento financiero bruto (4)	4.002	3.763	3.174	(6,4%)	(18,6%)	3.904	3.869	(0,9%)
Endeudamiento financiero bruto/total pasivo más patrimonio neto	37,5%	35,9%	28,1%	(1,6 pts)	(7,8 pts)	35,8%	37,0%	1,2 pts
Endeudamiento financiero bruto/ flujo de efectivo de las actividades de explotación	12,1x	28,3x	10,5x	16,2x	(17,8 x)	8,1 x	120,9 x	112,8 x
Ganancias básicas por acción (peniques)	(38,5)	(32,6)	62,1	(18,1%)	N/S	9,3	(18,8)	N/S

\*EBITDARfp: Resultados de las operaciones excluyendo ingresos / gastos no recurrentes, antes de depreciaciones y amortizaciones, y gastos por alquiler de flota y propiedades inmobiliarias, e incluyendo las participaciones en resultados procedentes de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia y resultados asociados a activos financieros disponibles para la venta.

\*\* EBITDARf: Resultados de las operaciones excluyendo ingresos / gastos no recurrentes, antes de depreciaciones y amortizaciones, y gastos por alquiler de flota.

\*\*\* N/S = no significativo.

(1) Importe neto de la cifra de negocios más otros ingresos de explotación recurrentes y no recurrentes.

(2) Ingresos financieros (intereses bancarios sobre depósitos e inversiones líquidas a corto plazo) menos gastos financieros (intereses cargados por préstamos, arrendamientos financieros y endeudamientos), más gasto financiero neto relacionado con pensiones, más reconversión de cambios de divisas.

(3) El endeudamiento financiero bruto no incluye los derivados financieros. Ver desglose en apartado 16.1.1 del Documento de Registro.

## 7 Información financiera seleccionada sobre Iberia

Las principales actividades de Iberia consisten en la operación de servicios aéreos regulares tanto internacionales como domésticos para el transporte de pasajeros y carga. Iberia también presta servicios accesorios, entre los que cabe destacar los servicios de mantenimiento de aviones y los servicios de handling.

A continuación se muestra información financiera histórica seleccionada correspondiente a los ejercicios económicos cerrados a 31 de diciembre de 2009, 2008 y 2007 y a los periodos de nueve meses cerrados a 30 de septiembre de 2010 y 2009.

Iberia	Ejercicio 2009 (millones de euros)	Ejercicio 2008 (millones de euros)	Ejercicio 2007 (millones de euros)	% Variación 09-08	% Variación 08-07	Periodo de nueve meses finalizado a 30/09/10 (millones de euros)	Periodo de nueve meses finalizado a 30/09/09 (millones de euros)	% Variación 30/09/10 30/09/09
Total ingresos de las operaciones (1)	4.458	5.515	5.535	(19,2%)	(0,4%)	3.631	3.337	8,8%
EBITDARf (2)	61	500	932	(87,8%)	(46,4%)	369	70	N/S
Resultado de las operaciones	(475)	5	413	N/S*	(98,8%)	27	(330)	N/S
Saldo neto financiero (3)	24	85	66	(71,8%)	28,8%	(6)	26	N/S
Resultado consolidado del ejercicio (4)	(273)	32	328	N/S	(90,2%)	53	(182)	N/S
Flujo de efectivo de las actividades de explotación	(280)	38	381	N/S	(90,0%)	97	(338)	N/S
Total Activo	5.046	5.634	6.017	(10,4%)	(6,4%)	6.001	5.321	12,8%
Patrimonio neto	1.551	1.564	2.006	(0,8%)	(22,0%)	2.034	1.583	28,5%
Pasivos no corrientes	1.732	1.765	1.896	(1,9%)	(6,9%)	1.934	1.818	6,4%
Pasivos corrientes	1.763	2.305	2.115	(23,5%)	9,0%	2.032	1.920	5,8%
Endeudamiento financiero neto (5)	(1.417)	(1.803)	(2.500)	(21,4%)	(27,9%)	(1.357)	(1.521)	(1,1%)
Endeudamiento financiero bruto (6)	502	469	467	7,0%	0,4%	611	513	19,1%
Endeudamiento financiero bruto / Pasivo total más Patrimonio Neto	9,9%	8,3%	7,8%	1,6 pts.	0,5 pts.	10,2%	9,6%	0,6 pts.
Endeudamiento financiero bruto / Flujo efectivo de las actividades de explotación	(1,79x)	12,34x	1,23x	N/S	N/S	6,3x	(1,5x)	N/S
Beneficio básico por acción (euros)	(0,295)	0,034	0,346	N/S	(90,2%)	0,058	(0,196)	N/S

\*N/S: No significativo. Variaciones interanuales que comparan valores con distinto signo, así como variaciones superiores al 1000%.

(1) Importe neto de la cifra de negocios más otros ingresos de explotación recurrentes y no recurrentes.

(2) EBITDARf: Resultados de las operaciones excluyendo ingresos / gastos no recurrentes, antes de depreciaciones y amortizaciones, y gastos por alquiler de flota.

(3) Ingresos financieros – Gastos financieros (sin incluir diferencias de cambio ni participaciones en el resultado de empresas asociadas, ni otros ingresos y gastos financieros).

(4) Resultado consolidado del ejercicio procedente de las actividades continuadas.

(5) Endeudamiento financiero menos las cantidades incluidas en los epígrafes caja y otros activos líquidos equivalentes e inversiones a corto plazo (excepto derivados).

(6) Deudas con entidades de crédito más arrendamiento financiero.

## 8 Información sobre liquidación y Admisión a Cotización de las Acciones de IAG

El 21 de enero de 2011, las Acciones de British Airways y de Iberia serán excluidas de cotización de forma simultánea desde la apertura del mercado. Está previsto que las Acciones de IAG sean admitidas a cotización en la *Official List* y a negociación en la Bolsa de Londres no más tarde de las 8.00 a.m. (hora de Londres) del día 24 de enero de 2011 y su admisión a cotización en las Bolsas españolas tendrá lugar a las 9.00 a.m. (hora de Madrid) del día 24 de enero de 2011.

Al tratarse de valores españoles, las Acciones de IAG no podrán liquidarse en el sistema CREST. Por este motivo, IAG tiene previsto suscribir acuerdos de depositario que permitan a los inversores liquidar Acciones de IAG en CREST en forma de *depository*

*interests* de CREST (“CDIs”), que cotizarán en libras esterlinas. Los CDIs representarán derechos a las Acciones de IAG. Los CDIs de IAG representarán derechos a Acciones de IAG y cada CDI de IAG representará el derecho a una Acción de IAG. Para más información véase el apartado 7.8 del Documento de Registro.

## 9 Información de la Nota sobre las Acciones en relación al gobierno corporativo

IAG encabezará el Grupo IAG, como matriz de las compañías operativas British Airways e Iberia. Las compañías operativas seguirán responsabilizándose de su propia gestión ordinaria tanto comercial como operativa y mantendrán el control de sus respectivos ingresos y gastos.

El consejo de administración de IAG está compuesto por catorce consejeros (8 independientes, 3 ejecutivos, 2 externos y 1 dominical), integrados por el Consejero Delegado del Grupo IAG, Willie Walsh, (actualmente Consejero Delegado de British Airways), los Consejeros Delegados de las filiales operadoras, British Airways e Iberia Opcó (Keith Williams y Rafael Sánchez-Lozano Turmo) y once consejeros no ejecutivos.

El Presidente del Grupo IAG es Antonio Vázquez Romero (actual Presidente de Iberia) y el Vicepresidente del Grupo es Martin Broughton (actual Presidente de British Airways).

La gestión diaria del Grupo IAG estará a cargo del Equipo Directivo del Grupo IAG (consejeros ejecutivos y altos directivos) encabezado por su Consejero Delegado, Willie Walsh. El Equipo Directivo del Grupo IAG será responsable de la estrategia y dirección globales del negocio integrado, de la entrega de sinergias y de la coordinación de funciones centrales. En la elección de los miembros del Equipo Directivo del Grupo IAG se ha atendido al principio de paridad entre ambas aerolíneas.

Para más información sobre la descripción, condiciones e implementación de la Fusión así como sobre el gobierno corporativo del Grupo IAG, véase el apartado 3 del Documento de Registro.

Tras la ejecución de la Fusión, los accionistas de British Airways e Iberia mencionados en los apartados 22.6.1 y 22.6.2 del Documento de Registro, asumiendo que mantengan a dicha fecha la participación que tienen a 31 de diciembre de 2010, pasarán a ser los accionistas significativos de IAG. De acuerdo con la Ecuación de Canje (teniendo en cuenta la amortización de la autocartera de Iberia y las Operaciones en relación con las Participaciones Cruzadas), los accionistas significativos de IAG serían los siguientes :

Nombre de accionista	Número de acciones	Porcentaje de participación
AXA Investments	55.878.960	3,01%
Black Rock Advisors	141.006.414	7,60%
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	223.590.038	12,06%
Janus Capital Management LLC	82.433.679	4,44%
Lloyds Banking Group plc	69.213.837	3,73%
Standard Life plc	103.807.948	5,60%
<b>Total accionistas principales</b>	<b>675.930.876</b>	<b>36,44%</b>

Consejeros y altos directivos	997.920	0,05%
Acciones en autocartera	0	0%
Otros accionistas (capital flotante)	1.177.964.571	63,51%
Total Acciones de IAG	1.854.893.367	100,00%

## 10 Factores de Riesgo

### 10.1 Riesgos asociados a la Industria Aérea

#### 10.1.1 *La industria aérea es cíclica por naturaleza y vulnerable a las condiciones económicas generales*

La industria aérea es altamente sensible a las condiciones económicas generales.

La demanda de transporte aéreo depende de la situación económica, de los niveles de empleo, de la confianza por parte de consumidores y empresas y de la disponibilidad de créditos al consumo y a las empresas. La industria aérea tiende a resultar afectada en períodos de recesión económica, ya que los viajeros suelen optar por reducir su transporte o reducir el precio que pagan por él. Además, las situaciones de crisis económica también tienden a provocar una caída en el transporte aéreo de mercancías como resultado de la reducción en el comercio internacional y de los intentos de las empresas por recortar sus existencias y por efectuar sus envíos a través de medios más económicos.

La economía británica tiene especial relevancia para British Airways y la economía española tiene especial relevancia para Iberia.

La última crisis económica mundial tuvo un profundo impacto en la industria aérea y las compañías aéreas hicieron frente a un periodo de gran dificultad, sobre todo en la segunda mitad de 2008 y durante el año 2009.

El PIB mundial real (Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, Abril 2010) creció un 3,0% en 2008 y descendió un 0,6% en 2009. Asimismo los PKT (en vuelos regulares de las compañías de IATA (World Air Transport Statistics, Edición 54)) crecieron un 0,8% en 2008 y descendieron un 1,8% en 2009. Finalmente, el resultado neto, agregado de las compañías de IATA, incluyendo todas las actividades y después de intereses, impuestos y de resultados ajenos a la explotación, arrojó una pérdida de 16.524 millones de dólares en 2008 y 11.350 millones de dólares en 2009.

Como resultado de la crisis económica, se produce cierto estancamiento del tráfico internacional que había estado creciendo en los últimos años.

Según IATA, el tráfico aéreo en Clase Business/Primera se redujo en un 2,8% en 2008 y en un 15,8% en 2009. El tráfico aéreo en clase turista aumentó un 0,9% en 2008 y cayó un 2,3% en 2009.

Los ingresos por pasaje de clase premium de British Airways crecieron un 9,7% en el periodo de seis meses finalizado a 30 de septiembre de 2010 comparado

con el mismo periodo el año anterior, cayeron un 12,1% en el ejercicio económico 2009/10 en comparación con el ejercicio 2008/09 y un 2,6% en el ejercicio económico 2008/09 comparado con el ejercicio 2007/08. Los ingresos por pasaje de clase no premium de British Airways crecieron un 8,3% en el periodo de seis meses finalizado a 30 de septiembre de 2010 comparado con el mismo periodo el año anterior, cayeron un 7,2% en el ejercicio 2009/10 comparado con el ejercicio 2008/09 y se incrementaron un 5,4% en el ejercicio 2008/09 comparado con el 2007/08.

Los ingresos por pasaje de clase premium de Iberia crecieron un 7,76% en el periodo de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2010 comparado con el mismo periodo el año anterior, cayeron un 28,2% en el ejercicio 2009 frente al 2008 y un 4,9% el ejercicio 2008 frente al 2007. Los ingresos por pasaje de clase no premium de Iberia crecieron un 4,84% en el periodo de nueve meses finalizado a 30 de septiembre de 2010 comparado con el mismo periodo el año anterior, se redujeron en un 16,9% en el ejercicio 2009 frente al ejercicio 2008 y un 3,2% en el 2008 frente al 2007.

Pese a que el sector de las aerolíneas ha atravesado algunos años difíciles, las previsiones de crecimiento a medio y largo plazo son positivas.

Según la estimación de IATA (Diciembre 2010), se prevé que los volúmenes de pasajeros aumenten un 8,9% en comparación con 2009 y que los volúmenes de carga se incrementen un 18,5%. Además, los viajes en primera clase y business parecen estar recuperándose de una bajada cíclica, lo que está mejorando las rentabilidades para las compañías aéreas.

En el periodo entre enero y octubre de 2010, los PKT del sector se han incrementado aproximadamente un 8,5% en comparación con el mismo periodo de 2009. Las previsiones apuntan a que los ingresos del sector aumenten casi un 17,2% para el conjunto de 2010 y que crezcan un 5,9% en 2011, según las últimas estimaciones de IATA (diciembre 2010).

Asimismo, IATA ha revisado al alza sus previsiones para el sector aéreo y estima que las aerolíneas registrarán en 2010 beneficios por valor de 15.100 millones de dólares (11.220 millones de euros).

#### *10.1.2 La industria aérea es extremadamente competitiva y también se enfrenta a la competencia de otras formas de transporte*

La industria aérea es altamente competitiva como consecuencia de la continua entrada de operadores en el mercado, de la ampliación de aerolíneas ya existentes, de las rutas, de las frecuencias de vuelos y de la consolidación o la formación de alianzas entre aerolíneas. La intensidad competitiva varía en las distintas rutas, en función del número y naturaleza de los competidores que operan en cada una de ellas, del marco regulatorio aplicable y de las barreras de entrada impuestas en cada caso (tales como derechos de tráfico, requisitos de capital mínimo y disponibilidad de *slots*).

Además, la aparición a principios de la década de los noventa de compañías de bajo coste también ha venido a cambiar de forma significativa el panorama competitivo de la industria aérea, especialmente el mercado europeo. Una serie de compañías regionales europeas se han consolidado con otras compañías o han cambiado sus modelos de negocio con el fin de adaptarse a estos cambios del entorno competitivo. Esto ha ocasionado una presión a la baja sobre los precios, con la consiguiente reducción en los *yields* de pasajeros. En el caso de los vuelos internacionales europeos de las compañías pertenecientes a la *Association of European Airlines* (AEA), el *yield* medio registró descensos interanuales del 0,6% en 2008 y del 15,8% en 2009. En el acumulado a septiembre de 2010 este mismo parámetro se incrementó un 1,5%

Algunas de las aerolíneas que compiten con British Airways e Iberia tienen una estructura de costes más reducida que British Airways o Iberia y pueden ofrecer vuelos a precios inferiores. El porcentaje de las rutas en que British Airways e Iberia compiten con aerolíneas que tienen costes de explotación menores ha crecido sustancialmente en la última década y es probable que esta competencia siga incrementándose.

En los primeros 9 meses de 2010, en las rutas entre España y Europa que representan el 23,3% de los ingresos por pasaje de Iberia, Ryanair se colocó en primer lugar, con una cuota de mercado del 17,4%, seguido de Easyjet, con una cuota de mercado del 10,6% y Air Berlin, con una cuota de mercado del 8,0%. Iberia redujo ligeramente su cuota de mercado situándose en el 7,4%.

En el mercado doméstico español, Ryanair tiene una cuota de mercado del 9,1% en el acumulado hasta septiembre de 2010, mientras que Air Berlin, con 4,6% de cuota, se incrementó sólo 0,2 puntos porcentuales. La participación de Iberia en este segmento, que representa el 20,1% de los ingresos de pasaje de Iberia (por billetes efectivamente volados, excluidos los billetes vendidos no volados, junto a otras regularizaciones), se situó en el 31,3%, aunque su filial Vueling, incrementó su cuota de mercado 0,8 puntos porcentuales, hasta el 15,2%.

British Airways e Iberia se enfrentan también a la competencia que representan medios alternativos de transporte, como el ferroviario (en particular Eurostar en el Reino Unido y Francia y los trenes de alta velocidad en Europa Continental, por ejemplo la Alta Velocidad Española (AVE)) y formas alternativas de tecnología de la comunicación, como la video-conferencia. La presión competitiva que ejercen formas alternativas de transporte y de tecnología podría aumentar y generar la pérdida de pasajeros de avión a favor del transporte ferroviario y de otras formas de transporte o comunicación.

En España, la primera línea ferroviaria de alta velocidad fue inaugurada en 1992, y desde entonces, une las ciudades de Madrid y Sevilla. En 2003 comenzó a operar la línea Madrid-Zaragoza-Lleida, cuya infraestructura fue extendida posteriormente a Barcelona (febrero de 2008). En diciembre de 2007 comenzaron a operar las líneas de alta velocidad Madrid-Málaga y Madrid-Valladolid. El Plan Estratégico de Infraestructura y Transporte 2005-2020 del Ministerio de Fomento prevé continuar con el desarrollo de otras líneas de alta velocidad en España, que supondrán, en particular las de larga distancia, una

mayor competencia para Iberia. Los viajeros del AVE han pasado de 6,3 millones en 2002 a 16,3 millones en 2008. En la conexión entre Barcelona y Madrid, Iberia ha ido ajustando su oferta desde abril de 2008, siendo la disminución acumulada de 2008 y 2009 del 37,4% en la oferta (AKO) y del 48,2% en PKTs. Los AKO y PKT de Iberia del sector doméstico registraron un descenso del 26,3% y del 30,3% respectivamente en el acumulado de los ejercicios 2008 y 2009. En el acumulado hasta septiembre de 2010 continuó la reducción de capacidad en este segmento y los AKO se redujeron un 8,5% mientras que los PKT lo hicieron en el 6,2%.

*10.1.3 Por sus elevados costes fijos, la industria aérea es vulnerable a cambios relativamente menores en el número de pasajeros y/o en las tarifas pagadas*

Si bien con el tiempo el reparto entre costes fijos y variables ha ido evolucionando, en la industria aérea, debido a su naturaleza, un porcentaje significativo de los gastos de explotación de los operadores son costes fijos que no varían proporcionalmente en función de sus coeficientes de ocupación, de la cantidad de pasajeros o mercancías transportados, del número de vuelos realizados o de los coeficientes de utilización de aviones. Estos costes incluyen los costes del avión, los costes salariales (incluyendo los de trabajadores especializados como los pilotos), los costes de tráfico aéreo, impuestos, derechos de aterrizaje y otros derechos de aviación. Por ello, un cambio menor en los ingresos unitarios del operador por pasajero kilómetro causado por cambios en el coeficiente de ocupación o en el *yield*, puede tener un efecto negativo en la rentabilidad de la aerolínea.

Por otra parte, los ingresos también pueden sufrir variaciones debido a ciertas circunstancias como la presión en los yields por parte de los competidores, peso relativo de las clases premium conflictos laborales y desastres naturales. También en términos de costes, los precios del combustible o los costes resultantes de las coberturas son volátiles y pueden afectar significativamente la rentabilidad de la aerolínea.

Para ajustar su capacidad en función de la demanda, las compañías recurren, entre otras cosas, a modificar las tasas de uso de la flota mediante la reducción de vuelos o la retirada de aviones del servicio.

Para más información sobre los elevados costes fijos asociados a la industria aérea y las estructuras de costes de las compañías, véanse los apartados 14 y 15 del Documento de Registro.

*10.1.4 La industria aérea está expuesta a la volatilidad en los precios del combustible de aviación*

El precio del combustible de aviación y del petróleo ha sido y se prevé que siga siendo objeto de una gran volatilidad.

En los ejercicios finalizados a 31 de marzo de 2010, 31 de marzo de 2009 y 31 de marzo de 2008, los costes de combustible ascendieron a una cifra equivalente al 28,8%, 32,2% y 26,1% de la cifra total de gastos de explotación de British

Airways, respectivamente. En el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2009, 31 de diciembre de 2008 y 31 de diciembre de 2007, los costes de combustible representaron el 24,3%, 30,1% y 21,9% de los gastos de explotación recurrentes de Iberia, respectivamente.

British Airways e Iberia no pueden predecir cuál será la evolución de los precios de combustible a corto o a largo plazo. Los precios del combustible de aviación, están fuertemente ligados al precio del petróleo y están influidos por una serie de factores, tales como las fluctuaciones en el tipo de cambio euro/dólar USA, acontecimientos políticos, guerra o amenaza de guerra y las decisiones coordinadas de fijación de precios por parte de los cárteles productores, como la Organización de Países Exportadores de Petróleo.

En la siguiente tabla se resumen los precios mínimos, máximos y medios del combustible de aviación (dólar USA por tonelada) en los ejercicios indicados, de acuerdo al índice de referencia del queroseno CIF NWE (cost, insurance and freight, Northwest Europe):

	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Medio</b>
<b>2007</b>	541,50	956,75	711,62
<b>2008</b>	442,00	1.466,50	1.006,08
<b>2009</b>	390,75	698,00	567,04
<b>2010</b> <b>(Periodo de 9 meses finalizado a 30 de septiembre de 2010)</b>	630,00	784,00	702,36

El precio medio final (después de costes de distribución) del combustible de aviación en dólares USA antes de coberturas pagado por British Airways e Iberia, considerando toda sus redes de vuelos, en sus tres últimos ejercicios económicos finalizados fue el siguiente y el periodo intermedio finalizado a 30 de septiembre de 2010:

<b>Iberia</b>	<b>Precio medio (\$/Tm)(a)</b>	<b>British Airways</b>	<b>Precio Medio (\$ por TM) (b)</b>
<b>Ejercicio 2007</b>	747,91	<b>Ejercicio 2007/08</b>	811,71
<b>Ejercicio 2008</b>	1.112,82	<b>Ejercicio 2008/09</b>	940,12
<b>Ejercicio 2009</b>	619,20	<b>Ejercicio 2009/10</b>	626,31
<b>Periodo de 9 meses finalizado a 30 de septiembre de 2010</b>	762,47	<b>Periodo de 6 meses finalizado el 30 de septiembre de 2010</b>	717,25

(a) Extraído de las bases de datos internas de Iberia

(b) Extraído de las cuentas de gestión internas de British Airways

El resultado por la cobertura del combustible, incluido el coste de combustible de British Airways, fue una pérdida de un millón de libras en el periodo de seis meses finalizado a 30 de septiembre de 2010, de 306 millones de libras (pérdida) en el ejercicio económico cerrado a 31 de marzo de 2010, 76 millones de libras (beneficio) en el ejercicio económico cerrado a 31 de marzo de 2009 y 187 millones de libras (beneficio) en el ejercicio económico cerrado a 31 de marzo de 2008. Las coberturas de combustible son diseñadas para proteger a las aerolíneas de la volatilidad de los precios a largo plazo. El resultado neto de las

coberturas para los tres últimos ejercicios económicos, es decir, los ejercicios finalizados a 31 de marzo de 2010, 2009 y 2008 fue de una pérdida de 43 millones de libras. En los cinco años transcurridos hasta el 31 de marzo de 2010, el resultado neto de las coberturas ha sido de 335 millones de libras de beneficio.

El resultado por la cobertura del combustible, incluidos en la partida de coste de combustible de Iberia fue de 401 millones de euros de pérdida para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2009, 202 millones de euros de pérdida para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2008, y 18 millones de euros de beneficio para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2007. En el acumulado de los 9 primeros meses de 2010 el resultado fue una pérdida de 1 millón de euros.

Las aerolíneas también tienen la posibilidad, como consideren oportuno, de compensar los aumentos en el precio del combustible mediante recargos en el precio del billete. No existe limitación legal alguna en relación al importe de dichos recargos.

Si el Grupo IAG queda expuesto a una alta volatilidad y/o a incrementos en los precios del combustible de aviación, no puede garantizarse que pueda compensar tales incrementos y volatilidad mediante el traspaso de los costes, total o parcialmente, a los consumidores (incluidos recargos de combustible) y/o reducciones de costes y/o una política de cobertura de combustible.

*10.1.5 Los atentados terroristas y conflictos armados podrían tener un efecto adverso y continuo sobre la industria aérea y sobre la demanda de transporte aéreo*

En el pasado, atentados terroristas (como los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001 y posteriores atentados en Oriente Medio, el Sudeste Asiático y Europa) y los conflictos armados en Afganistán, Irak y otros lugares han tenido un efecto adverso sobre la industria aérea y sobre el negocio de British Airways e Iberia y no se puede garantizar que en el futuro no se pueden producir acontecimientos similares. Las consecuencias adversas de tales acontecimientos y de la amenaza de que se produzcan podrían producir una reducción en la demanda de transporte aéreo, limitaciones a la disponibilidad de cobertura de seguros, aumento en los costes asociados a la adopción de medidas de seguridad y restricciones de vuelos en zonas en guerra.

El ambiente de inseguridad podría continuar en el futuro y/o podría intensificarse si estallaran nuevas guerras o se produjeran nuevos atentados terroristas, especialmente si están dirigidos contra aviones o destinos turísticos.

*10.1.6 La cobertura de seguro en caso de pérdida de un avión puede resultar insuficiente. Además la contratación de un seguro puede ser muy cara o muy difícil de conseguir*

En el supuesto de que British Airways o Iberia sufran, por cualquier motivo, la pérdida de uno de sus aviones, no puede garantizarse que el importe de la cobertura del seguro, en su caso, a disposición de British Airways o de Iberia

sea suficiente para cubrir los daños sufridos. British Airways o Iberia podrían verse obligadas a soportar sustanciales costes en el caso de que (i) sus pólizas de seguro no cubrieran una reclamación específica; (ii) los importes asegurados por tales pólizas fueran insuficientes; o (iii) la compañía de seguros no pudiera hacer frente a las cantidades aseguradas. Además, los daños pueden no limitarse a daños indemnizables sino que podrán conllevar el deterioro de la reputación o imagen de British Airways y/o Iberia.

Futuros atentados terroristas, actos de sabotaje u otros incidentes, especialmente si están dirigidos contra el transporte aéreo, podrían derivar en un encarecimiento del aseguramiento de los riesgos asociados al transporte aéreo y/o hacer que determinados riesgos dejen de ser asegurables.

British Airways e Iberia aseguran su flota de aviones de acuerdo con las prácticas seguidas por otras aerolíneas importantes que operan en el sector y con arreglo a la normativa aplicable en lo que se refiere al pago de indemnizaciones. British Airways e Iberia consideran que, según tales criterios, la cobertura de dicho seguro es suficientemente razonable para el desarrollo de sus actividades comerciales.

*10.1.7 Las epidemias, pandemias, inclemencias climáticas, catástrofes naturales y otros casos fortuitos pueden tener un efecto adverso sobre las operaciones y la demanda de transporte aéreo*

Las epidemias y pandemias (como la gripe aviar), catástrofes naturales, inclemencias climáticas u otros casos fortuitos (ya sean a escala regional o global) podrían tener un efecto adverso sobre la industria aérea y dar lugar a sustanciales reducciones y/o cancelaciones de reservas y vuelos, no sólo a la región afectada sino a una escala más general, con la resultante reducción de la demanda global de servicios de British Airways e Iberia.

En los meses de abril y mayo de 2010 el espacio aéreo sobre algunas de las principales rutas de transporte aéreo de British Airways e Iberia (incluidos todos los aeropuertos británicos desde los que opera British Airways) se cerró periódicamente por las autoridades aeroportuarias competentes a causa de la erupción del volcán islandés Eyjafjallajökull. British Airways sufrió por este motivo una pérdida de ingresos de 108 millones de libras (1,4% de la cifra total de ingresos de British Airways respecto al ejercicio cerrado a 31 de marzo de 2010). Las pérdidas de Iberia se estiman en una cantidad total aproximada de 20 millones de euros en ingresos de pasaje y carga, ingresos de handling en aeropuertos y costes.

Durante la epidemia de SARS de 2003 se produjo una fuerte caída del tráfico aéreo con salida y destino en Asia debido a la caída en la demanda y a la cancelación de vuelos. En el segundo trimestre de 2009, el brote del virus H1N1 (comúnmente conocido como “gripe A”) ha tenido un impacto negativo sobre el sector aéreo debido a la cancelación de vuelos y a la caída en la demanda, principalmente en las rutas con salida y destino en México.

El Grupo IAG no puede predecir ni controlar si tales eventos se producirán o cuándo se producirán ni tampoco cuál será la reacción de las autoridades aéreas en tal caso.

*10.1.8 Los incidentes de seguridad dentro del sector aéreo en su conjunto y la falta de prevención o respuesta por British Airways y/o Iberia ante un incidente grave de seguridad podría tener un efecto adverso*

Los accidentes o incidentes similares sufridos por otra aerolínea podrían repercutir en la confianza general de los pasajeros y derivar en una reducción en la demanda de transporte aéreo, afectando adversamente a British Airways o Iberia, en particular si el accidente o incidente se debe a un fallo de seguridad de un avión del tipo utilizado por British Airways o Iberia en su flota. También los accidentes o incidentes similares sufridos por un miembro de la alianza *oneworld* o por un avión de otra aerolínea con la que British Airways o Iberia tenga un acuerdo de código compartido podría asociarse por el público a British Airways o Iberia y ambas aerolíneas podrían sufrir daños en su reputación (y las consiguientes pérdidas), aún cuando ninguno de sus aviones se hubiera visto afectado.

Asimismo, British Airways e Iberia (al igual que todas las aerolíneas) podrían estar expuestas a importantes pérdidas en el caso de que uno de sus aviones sufra un accidente u otro incidente grave, lo cual podrá conllevar no solo costes asociados a la reparación o sustitución del avión dañado o perdido y su consiguiente pérdida de servicio temporal o permanente, sino también demandas por parte de los pasajeros, propietarios de los aviones y terceros afectados, así como un posible daño a su reputación (y las consiguientes pérdidas asociadas).

*10.1.9 Las asignaciones de slot pueden afectar a la competitividad y la situación económica de las aerolíneas*

Los *slots* de aeropuerto son derechos asignados anualmente para cada temporada a una entidad por una autoridad aeroportuaria o administrativa, en virtud de los cuales el propietario del *slot* puede programar un aterrizaje o un despegue durante un período determinado. Los *slots* en ciertos aeropuertos pueden traspasarse. En general, en la Unión Europea las aerolíneas han de usar un *slot* asignado durante un porcentaje mínimo (80%) del tiempo del período para el que se ha asignado el *slot*. Si British Airways o Iberia no utilizaran sus respectivos *slots*, de forma temporal o a largo plazo, ya sea por motivos comerciales o de otro tipo, podrían perder dichos *slots*. En el supuesto de que no se asignara un número adecuado de slots a British Airways o a Iberia o si British Airways o Iberia no pudieran obtener los slots de despegue o aterrizaje apropiados, British Airways o Iberia podrían verse obligadas a cambiar sus calendarios de vuelos o a reducir su tasa de utilización de aviones.

Por lo que respecta a los países no miembros de la UE, la IATA ha establecido una serie de directrices en las que se exponen la mejor práctica del sector (basada en criterios tales como los relacionados con el medio ambiente o con el uso adecuado de *slots*) y una política de aplicación a nivel mundial en relación

con la coordinación y la asignación de *slot*, que, en general, tienen su reflejo en la legislación comunitaria aplicable en materia de *slot*. Sin embargo, en aquellos casos en los que existan leyes y reglamentos locales, los procedimientos de la IATA carecerán de efecto.

No puede garantizarse además que British Airways o Iberia puedan obtener *slots* atractivos en el futuro y la capacidad de British Airways o de Iberia para añadir vuelos a sus actuales calendarios estará limitada en parte por la disponibilidad de *slots* en los principales aeropuertos.

*10.1.10 Ciertas aerolíneas pueden encontrarse en situación de concurso de acreedores y/o beneficiarse de determinadas ayudas de Estado, lo que puede distorsionar el panorama competitivo*

Algunas de las aerolíneas competidoras de British Airways e Iberia podrán beneficiarse de la protección que confiere la legislación concursal que les resulte de aplicación, lo que les ayudaría a reducir sustancialmente su estructura de costes y pasar a ser más competitivas, tanto mientras se encuentren en situación de concurso como una vez que salgan de dicha situación. Esto tiene especial relevancia para las aerolíneas estadounidenses que se benefician de la protección que les confiere el *Chapter 11* del *Bankruptcy Code* de los Estados Unidos de América, habida cuenta de que la ruta transatlántica es uno de los mercados más importantes de British Airways. El *Chapter 11* permite a las empresas obtener protección temporal frente a los acreedores y les otorga la capacidad para renegociar contratos, suspender las condiciones de los convenios colectivos existentes (bajo ciertas condiciones) y reestructurar el negocio como una empresa en funcionamiento. Por tanto, las empresas que se acojan al *Chapter 11* pueden disfrutar de ventajas competitivas frente a sus competidores, principalmente debido a su capacidad para renegociar contratos, reducir costes y reestructurar sus deudas. Existen numerosos ejemplos de aerolíneas estadounidenses que han solicitado acogerse a la protección de *Chapter 11*, como Delta y United.

Además, determinadas aerolíneas competidoras se benefician de ayudas y/o subvenciones estatales, gracias a las cuales pueden aumentar su competitividad.

*10.1.11 La industria aérea está expuesta a cambios en leyes o reglamentos regionales, nacionales o internacionales*

British Airways e Iberia no solo están sujetas a las leyes y reglamentos ingleses y españoles, respectivamente, sino también a los de la UE y de otras naciones, organizaciones internacionales y a convenios internacionales bilaterales y multinacionales. Dicha normativa regula (entre otros) las infraestructuras y aspectos relativos a capacidad de *slots* y derechos de vuelo, requisitos medioambientales y de seguridad, licencias, competencia, protección de los consumidores e impuestos.

British Airways e Iberia no pueden prever todos los cambios que pueden introducirse en el futuro en las leyes, reglamentos y convenios aplicables al tráfico aéreo tanto británicos y españoles como de la UE, de los Estados Unidos

de América o de Iberoamérica, ni tampoco el posible impacto de tales cambios, si bien su capacidad para dar cumplimiento a la referida normativa es clave para mantener sus resultados operativos y financieros.

De la aplicación de leyes, reglamentos y convenios pueden derivarse costes para British Airways e Iberia, bien directamente, en forma de imposición de tasas o, bien indirectamente, como costes derivados de su cumplimiento, que British Airways e Iberia podrían no ser capaces de repercutir a los pasajeros.

*10.1.12 Otros factores macroeconómicos, decisiones o cambios políticos a los que está expuesta la industria aérea*

Asimismo, los impuestos, tasas u otros tributos a los que British Airways e Iberia están sujetos podrían resultar afectados por decisiones macroeconómicas o cambios políticos. Esto es especialmente relevante en el actual clima económico donde los gobiernos se están centrando en reducir el déficit público mediante el aumento de impuestos.

*10.1.13 La industria aérea es estacional y depende en gran medida de los ingresos que se generen en los meses de verano, lo cual quiere decir que la industria aérea es particularmente vulnerable frente a cualquier incidente que pueda acontecer a lo largo de ese período*

La industria aérea es altamente estacional, alcanzando la demanda sus niveles más altos durante los meses de verano: por ejemplo, las estadísticas de la Asociación de Aerolíneas Europeas muestran que las aerolíneas que la integran transportaron aproximadamente 24,7 millones de pasajeros durante el mes de julio de 2009, frente a los 18,3 millones transportados durante el mes de diciembre de 2009. Los ingresos totales por pasaje de British Airways correspondientes a los meses de julio, agosto y septiembre de 2009 representaban aproximadamente un 32% de los ingresos totales por pasaje correspondientes al periodo de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2009. Los ingresos por pasaje de Iberia correspondientes a los meses de julio, agosto y septiembre de 2009 representaban aproximadamente un 27% de los ingresos totales por pasaje correspondientes al periodo de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2009. Si se produjera un acontecimiento o situación que debilitara la demanda o afectara significativamente a las operaciones durante aquel período (por ejemplo conflictos colectivos con los empleados, catástrofes naturales o un acto terrorista), ello podría tener un impacto desproporcionado en los resultados del ejercicio fiscal.

*10.1.14 La industria aérea está expuesta a riesgos asociados a la limitación de emisiones de gases de efecto invernadero, a regímenes de comercio de derechos de emisión y a cambios en la normativa medioambiental*

Como parte de los continuos esfuerzos por lograr una reducción del 20% en las emisiones de CO<sub>2</sub> para el año 2020, la Unión Europea ha emitido la Directiva 2008/101/CE para los estados miembros, que requiere la inclusión del sector aéreo en el ETS (Régimen de Comercio de Emisiones) de la UE para el mes de febrero de 2010. Como resultado de lo anterior, desde el mes de enero de 2012

todas las compañías aéreas que vuelen con destino y salida en la Unión Europea tendrán que asegurar el cumplimiento de los requisitos establecidos en la Directiva 2003/87/EC en relación con las emisiones de gases de efecto invernadero. En estos momentos no pueden preverse con certeza los efectos que la mencionada Directiva tendrá en el futuro para British Airways e Iberia, pero podría incrementar los costes soportados por British Airways e Iberia. Debido a que este régimen tiene ámbito europeo, British Airways e Iberia, al igual que todas las aerolíneas europeas, también podrían enfrentarse a desventajas competitivas frente a transportistas aéreos no europeos que operen una menor proporción de rutas con destino o salida en un Estado miembro de la UE o entre Estados miembro de la UE.

Si bien existe un alto grado de incertidumbre en cuanto a los futuros precios de CO<sub>2</sub>, se estima que la adquisición de estos derechos de emisión en el mercado del carbono costarán a Iberia alrededor de 24 millones de euros en 2012, aumentando hasta los 102 millones de euros en 2020 y, en el caso de British Airways, se estima que el coste inicial sea de 112 millones de libras anuales en 2012 y que experimenten un incremento sostenido hasta situarse en una cifra estimada de 199 millones de libras anuales en el 2020.

#### *10.1.15 La industria aérea depende y está expuesta al desarrollo de infraestructuras nacionales e internacionales*

El Grupo IAG depende y puede resultar afectado por decisiones o cambios importantes en la política en materia de infraestructuras de gobiernos, autoridades regulatorias u otras entidades, que normalmente están fuera del control del Grupo IAG. Por ejemplo, la decisión de BAA Limited de no solicitar permiso para una tercera pista en Heathrow, después de conocerse la política del nuevo gobierno británico de no ampliar las pistas de los aeropuertos de Londres, afectará a la futura estrategia comercial de British Airways y a su capacidad para incrementar capacidad en el aeropuerto. Asimismo, cualquier decisión que se tome sobre las infraestructuras de la Alta Velocidad Española-AVE- (la línea de alta velocidad de España) tendrá un efecto sobre el negocio y las operaciones de Iberia. Si no se produce una expansión de las pistas de aterrizaje de Heathrow, ya que son comunes a todas las terminales, puede ser difícil para British Airways expandir su capacidad en este aeropuerto debido al nivel de congestión de dicho aeropuerto.

#### *10.1.16 El sector aéreo está expuesto a la inestabilidad política internacional*

La industria aérea está expuesta a la inestabilidad de gobiernos extranjeros en una serie de países y mercados. Por consiguiente, la situación política local, regional e internacional, en particular en aquellos mercados que son relevantes para la estrategia del Grupo IAG, podría afectar al negocio del Grupo IAG.

*10.1.17 Las aerolíneas están expuestas a incrementos en las tasas aeroportuarias, de tránsito y de aterrizaje, a cambios en las políticas sobre seguridad aérea y a incrementos en los costes de seguridad del tráfico aéreo*

Las tasas aeroportuarias, de tránsito y de aterrizaje y los gastos o iniciativas en materia de seguridad representan un coste de explotación significativo para British Airways e Iberia y tienen un impacto sobre sus operaciones. Si bien algunas tasas aeroportuarias y gastos en materia de seguridad son repercutidos a los pasajeros mediante recargos, otros no lo son. En el pasado, ciertas medidas de seguridad han resultado en incrementos importantes de tasas. En el último ejercicio, la suma de las tasas aeroportuarias (tasas de aterrizaje, de estacionamiento, pasarelas y otros servicios aeroportuarios) y de las tasas de navegación aérea (en ruta y de aproximación) representó una cifra equivalente al 7,4% de los gastos de explotación de British Airways y el 8,7% de los gastos de explotación de Iberia.

No puede garantizarse que tales costes no vayan a incrementarse o que el Grupo IAG no vaya a incurrir en nuevos costes adicionales en el Reino Unido, España o en otros lugares. Por ejemplo, la implantación de las normas que limitan el transporte de líquidos en el equipaje de mano de los pasajeros tuvo un considerable impacto sobre las operaciones y costes de la industria aérea, al igual que el sistema de información avanzada de pasajeros en los Estados Unidos de América. Asimismo, si el Grupo IAG intentara efectivamente reducir el impacto de estos costes repercutiéndolos en los pasajeros a través de tasas y recargos incluidos en los precios de billetes, los ingresos por pasajeros podrían verse negativamente afectados si la subida en los precios de los billetes causara la caída de la demanda de transporte aéreo.

## **10.2 Riesgos relativos a British Airways e Iberia**

*10.2.1 Los daños a la reputación o nombre de British Airways o Iberia podrían tener un efecto adverso sobre sus respectivos negocios*

British Airways e Iberia dependen de un reconocimiento de su marca para, entre otros fines, captar clientes. Una de las Salvaguardas acordadas en el marco de la Fusión es que se mantendrán las marcas de “British Airways” e “Iberia”. Cualquier daño sufrido por British Airways o Iberia en su reputación, imagen de marca o nombre, a causa de uno o varios acontecimientos podría afectar negativamente a la capacidad de British Airways o de Iberia para comercializar sus servicios y captar y mantener clientes.

*10.2.2 British Airways e Iberia tienen necesidades de financiación significativas a largo plazo (principalmente flota de aviones)*

El sector aéreo requiere efectuar grandes inversiones, motivo por el cual British Airways e Iberia han incurrido en importante endeudamiento y compromisos de capital (básicamente relacionados con sus flotas aéreas) para financiar sus operaciones en curso y para cubrir necesidades de inversión. Una parte significativa del vigente endeudamiento está garantizada mediante activos de British Airways e Iberia.

A 31 de marzo de 2010 el endeudamiento de British Airways incluía leasings financieros en curso y contratos de compra a plazos garantizados por aviones por un total de 2.518 millones de libras y otros créditos garantizados sobre otro inmovilizado material por un total de 967 millones de libras. El endeudamiento garantizado total asciende a 3.485 millones de libras. En el caso de Iberia, la parte garantizada mediante activos corresponde a los arrendamientos financieros, que a 30 de junio de 2010 ascendían a 325 millones de euros.

British Airways e Iberia han podido, en parte, financiar sus operaciones y necesidades de capital gracias a que sus principales activos, los aviones, han constituido una garantía atractiva para prestamistas y otras instituciones financieras.

No puede garantizarse que en el futuro los aviones sigan constituyendo una atractiva garantía para prestamistas y entidades financieras, lo que a largo plazo podría dificultar o, incluso imposibilitar, la obtención por el Grupo IAG, British Airways o Iberia de nuevas líneas de crédito u otros instrumentos. Dicho esto, no hay ninguna señal de que los aviones no continúen siendo una garantía atractiva sobre la que obtener fondos.

A 31 de marzo de 2010, British Airways tenía compromisos de pedidos firmes en curso por un valor total de 4.253 millones de libras (4.780 millones de euros) respecto a 54 aviones y no había dispuesto (y por lo tanto no se reflejaba en su balance) líneas comprometidas para compras de aviones por importe de 2.599 millones de dólares y una línea de crédito con fines generales de 750 millones de dólares. Estas líneas están disponibles para financiar todas las compras de aviones de British Airways cuyo plazo de entrega previsto en el momento actual es anterior al 31 de marzo de 2013.

Para Iberia y según los precios de catálogo, el coste total de los compromisos de pedidos firmes (16 aviones) en curso era aproximadamente de 875 millones de euros a 30 de junio de 2010. Iberia opera la mayor parte de su flota en virtud de contratos de arrendamiento operativo y por lo tanto éstos no están incluidos en el balance ni tampoco las cantidades pagadas en concepto de arrendamiento. Iberia financia sus gastos de capital con los flujos de tesorería de sus operaciones, préstamos adicionales y operaciones de financiación realizadas fuera de balance (arrendamientos operativos).

Normalmente, los contratos entre aerolíneas y fabricantes contienen un compromiso de compraventa sobre varios aviones a lo largo de un período de tiempo que, en la mayoría de los casos, es de entre cuatro y seis años, por lo que es importante anticipar con antelación suficiente, las necesidades de flota de la compañía. En general, el tiempo transcurrido entre la formalización del contrato de compra (momento en el que habitualmente se realizan anticipos por parte del adquirente por un importe que suele rondar el 20% del precio de catálogo del avión) y la recepción del primer avión (momento en el que empieza a generar ingresos para la compañía) ronda los dos años.

Algunos de los actuales créditos de British Airways e Iberia tendrán que refinanciarse después de los 12 meses desde la fecha de registro del Documento

de Registro. Teniendo en cuenta la actual situación económica, no puede garantizarse que a largo plazo la refinanciación no sea más difícil, más cara o incluso que no pueda obtenerse.

Las restricciones de nacionalidad impuestas a la propiedad de Acciones de IAG en sus estatutos, también podrían afectar a la capacidad del Grupo IAG para financiar sus operaciones en el futuro, por ejemplo mediante emisiones de capital que no puedan dirigirse a inversores extracomunitarios.

Lo declarado en este factor de riesgo no debe interpretarse en menoscabo de la opinión de los Consejeros de IAG de que el capital de explotación a disposición del Grupo IAG después de la Fusión será suficiente para sus requisitos actuales, es decir, para al menos los primeros doce meses siguientes a la fecha de publicación de la presente Nota.

#### *10.2.3 British Airways e Iberia se enfrentan a riesgos asociados a las operaciones de consolidación en la industria aérea*

Desde hace unos años la industria aérea ha venido siendo objeto de operaciones de consolidación, que es probable que continúen, y que se instrumentan a través de adquisiciones, fusiones, alianzas u otras transacciones. La consolidación reporta sinergias y beneficios a los clientes aumentando la competencia de otros transportistas. La consolidación también conlleva economías de escala, favoreciendo la integración de redes complementarias. La consolidación podría incrementar la envergadura y recursos de los competidores de British Airways e Iberia.

#### *10.2.4 British Airways e Iberia se enfrentan a riesgos asociados a sus alianzas estratégicas y acuerdos bilaterales de colaboración*

El mantenimiento y desarrollo de alianzas y otras relaciones estratégicas tiene importancia fundamental para los negocios de British Airways e Iberia. British Airways e Iberia pertenecen a la alianza *oneworld*, alianza de comercialización de marcas y servicios integrada por British Airways, Iberia y, entre otras, American Airlines, Cathay Pacific y Qantas. La alianza *oneworld* es una alianza de comercialización de marcas y servicios diseñada para maximizar la oferta a los clientes ofreciendo una mayor cobertura de red y otras ventajas. Gracias a la alianza, los clientes tienen opciones adicionales en cuanto a rutas, escalas y tipos de billete. Además, en virtud de la misma, los clientes disfrutan de un mayor acceso a salas de espera y oportunidades de conseguir más puntos en programas de pasajeros frecuentes. Estas ventajas hacen que las aerolíneas miembro de la alianza resulten más atractivas para los clientes, con la consiguiente oportunidad para los miembros de optimizar sus factores de carga, tráfico e ingresos. No puede garantizarse que la alianza *oneworld* no pierda algún miembro, ya sea como consecuencia de que una o más aerolíneas dejen voluntariamente la alianza o de que su pertenencia sea objeto de suspensión debido, por ejemplo, a su disolución en el marco de un procedimiento concursal. Tampoco puede garantizarse que la alianza *oneworld* pueda captar a los nuevos miembros que necesite para operar con éxito en el futuro. Asimismo, el éxito de la alianza *oneworld* depende en parte de las actuaciones,

marcas y planes estratégicos de otras aerolíneas sobre las que British Airways e Iberia ejercen un menor control. También hay otras dos alianzas relevantes entre aerolíneas, Star Alliance y Sky Team.

British Airways e Iberia también tienen una serie de acuerdos bilaterales de colaboración con otras aerolíneas, incluida American Airlines, con la que British Airways e Iberia han suscrito una alianza de participación en ingresos en relación con vuelos y conexiones entre destinos europeos y norteamericanos.

La alianza de participación en ingresos con American Airlines tiene por principal objeto optimizar las redes y la rentabilidad de las partes. Permitirá a los miembros ofrecer a los pasajeros de vuelos corporativos un solo contrato unificado para los tres miembros de la alianza. Las tres aerolíneas se han comprometido asimismo a facilitar acceso a sus programas de viajeros frecuentes, a permitir combinaciones de tarifas y a ofrecer acuerdos de tarifas especiales en relación con las rutas afectadas. Las tres aerolíneas se repartirán ingresos y costes incrementales asociados al transporte de cada pasajero en las rutas cubiertas por el acuerdo de la alianza. El reparto de ingresos se basará en la capacidad de cada aerolínea. Esta alianza recibió la verificación de la Comisión Europea el 14 de julio de 2010. Será necesario volver a solicitar la aprobación del Departamento de Transporte de los EEUU después de transcurridos diez años desde la aprobación inicial. La verificación estaba condicionada a ciertos compromisos que conllevan la puesta de slots a disposición de competidores.

Véase en el apartado 8.8 del Documento de Registro más información sobre la alianza entre British Airways, Iberia y American Airlines.

#### *10.2.5 British Airways e Iberia dependen de las buenas relaciones con trabajadores y sindicatos*

Tanto British Airways como Iberia son grandes empresas y muchos de sus trabajadores están representados por diversos sindicatos, como es usual en la industria aérea. Los convenios colectivos y otros acuerdos entre las compañías y los sindicatos se negocian regularmente y cualquier ruptura en el proceso de negociación podría derivar en conflictos laborales que, a su vez, podrían causar alteraciones operativas y afectar negativamente a sus resultados comerciales.

British Airways está inmersa en un conflicto laboral con su personal de cabina. Este conflicto empezó en 2009 y está relacionado con cambios en el número de tripulantes de cabina en vuelos con salida desde Heathrow. Se estima que a causa de las huelgas de las tripulaciones de cabina en marzo, mayo y junio de 2010 British Airways ha sufrido una pérdida de ingresos y costes adicionales por importe de 185 millones de libras esterlinas (cifra que representa el 2,3% de los ingresos de explotación de British Airways en el ejercicio finalizado a 31 de marzo de 2010).

Cualquier conflicto laboral prolongado, incluida la posibilidad de protestas laborales, aún cuando no culminen en huelgas, podría hacer que los clientes

reserven sus viajes en competidores del Grupo IAG ante la posibilidad de que se produzca una protesta laboral.

#### *10.2.6 Las fluctuaciones en los tipos de cambio podrían tener un efecto adverso sobre el Grupo IAG*

Debido a que una parte sustancial de los ingresos, costes, compras y créditos de British Airways e Iberia está denominada en monedas distintas de la libra esterlina (en el caso de British Airways) y del euro (en el caso de Iberia), y como quiera que el Grupo IAG formulará sus resultados financieros en euros, las fluctuaciones en los tipos de cambio tienen impacto sobre los resultados de cada período. El Grupo IAG está principalmente expuesto a las fluctuaciones del dólar USA, el yen, la libra esterlina y el euro. Una variación en los tipos de cambio que sea adversa para la libra esterlina o el euro podría tener un efecto adverso sobre los negocios, operaciones, situación financiera y resultados de operaciones del Grupo IAG.

A 31 de marzo de 2010, la deuda bruta en balance de British Airways ascendía a 4.002 millones de libras. En este total se incluían 2.124 millones de dólares (1.402 millones de libras) de deuda denominada en dólares, que representaba el 35% de la deuda bruta de British Airways en esa fecha. En el ejercicio finalizado a 31 de marzo de 2010, un 39% de los gastos de explotación de British Airways se devengaron en dólares USA, frente a un 25% de los ingresos totales en esa divisa.

El impacto de las coberturas de divisas en la cuenta de resultados de British Airways fue una pérdida de 30 millones de libras en el periodo de seis meses finalizado el 30 de septiembre de 2010, una pérdida de 63 millones de libras en el ejercicio 2009/2010, una pérdida de 38 millones de libras en el ejercicio 2008/2009 y una pérdida de 14 millones de libras en el ejercicio 2008/2007.

British Airways tiene establecido un programa de gestión de riesgos que cubre los riesgos asociados al cambio de divisas. Las coberturas establecidas de conformidad con este programa han resultado en una ganancia total, con respecto a los tres ejercicios finalizados a 31 de marzo de 2010, de 28 millones de libras.

En el caso de Iberia, el riesgo mayor en este momento corresponde a la variación al alza del dólar USA frente al euro, ya que la compañía tiene mayores pagos en dólares que cobros. En el ejercicio 2009, un 41% de los gastos de explotación de Iberia se devengaron en dólares USA, frente a un 22% de los ingresos operativos en esa divisa. Este riesgo se gestiona, básicamente, de manera combinada con coberturas estratégicas (hasta 5 años) y con coberturas tácticas de horizonte temporal menor o igual a un año, que permiten adaptarse a la tendencia de mercado.

A 31 de diciembre de 2009, el endeudamiento de balance bruto de Iberia (deudas con entidades de crédito y arrendamientos financieros) ascendía a 502 millones de euros. En este total está incluida la cantidad de 291 millones de

dólares (202 millones de euros) de deuda denominada en dólares USA, representativa del 40% de la deuda bruta de Iberia a esa fecha.

El impacto de las coberturas de moneda sobre la cuenta de resultados de Iberia fue de 41 millones de euros (beneficio) en el ejercicio 2009, de 12 millones de euros (pérdida) en el ejercicio 2008 y de 35 millones de euros (pérdida) en el ejercicio 2007. En el acumulado de los 9 primeros meses de 2010 el resultado fue de 15 millones de euros de beneficio.

#### *10.2.7 Las fluctuaciones en los tipos de interés podrían tener un efecto adverso sobre el Grupo IAG*

El Grupo IAG queda expuesto a variaciones en los tipos de interés cuando su deuda a tipo de interés variable denominada en una determinada divisa excede las imposiciones en efectivo a tipo variable denominadas en esa misma divisa. El Grupo IAG está asimismo expuesto a incrementos en tipos de interés, ya que la deuda futura a tipo fijo en que se incurra para hacer frente a los compromisos de inversión en bienes de capital puede ser más cara respecto de los tipos de interés del mercado.

El Grupo Iberia tiene una posición neta deudora una vez incluida la deuda nomenclal correspondiente a los arrendamientos operativos. El endeudamiento neto ajustado se situaba en 1.229 millones de euros a 31 de diciembre de 2009. Por esta razón, Iberia tiene una exposición a la subida de tipos de interés de las monedas en que denomina su deuda.

Para gestionar el riesgo de tipo de interés Iberia mantiene un determinado porcentaje de su deuda a tipos fijos o con protección. A 31 de diciembre de 2009, el porcentaje de la deuda bruta ajustada que la compañía Iberia tenía a tipo fijo era el 46%, a tipo de interés flotante con protección un 6% y el 48% restante a tipo variable. Adicionalmente, mediante la diversificación de las monedas de financiación (dólar USA y euro) se consigue disminuir el riesgo de una subida global del nivel de tipos de interés en la financiación de Iberia

El endeudamiento neto ajustado de British Airways se situaba en 3.163 millones de libras esterlinas (3.555 millones de euros) a 31 de marzo de 2010. A 31 de marzo de 2010, el 48% de la deuda bruta de British Airways estaba sujeta a un tipo fijo y el 52% a un tipo variable. Por lo tanto, British Airways está expuesta a los tipos de interés en las monedas en que tiene denominada su deuda.

#### *10.2.8 British Airways e Iberia dependen de terceros proveedores de servicios*

British Airways e Iberia dependen de una serie de terceros para algunos de sus principales servicios. El hecho de que uno o más de estos servicios de terceros resultara restringido o estuviera temporalmente indisponible por cualquier acontecimiento, como huelgas o problemas técnicos o estuviera permanentemente indisponible o sólo lo estuviera en condiciones no comerciales o el hecho de que los arrendadores de aviones y fabricantes de aviones y motores retrasaran la entrega de aviones, incurrieran en retrasos en las entregas programadas de aviones o entregaran bienes que no se ajustaran a los

estándares y especificaciones contratados, podría tener un efecto adverso sobre los negocios del Grupo IAG. Entre los días 3 y 6 de diciembre de 2010 los controladores aéreos españoles llevaron a cabo acciones que provocaron el cierre del espacio aéreo español causando pérdidas a las compañías aéreas. Las cancelaciones de vuelos, los reembolsos y reubicación de pasajeros en medios de transporte alternativos, la atención de pasajeros en aeropuertos, etc. supusieron para Iberia unas pérdidas estimadas de entre 13 y 15 millones de euros.

#### *10.2.9 British Airways e Iberia están expuestas a problemas tecnológicos.*

British Airways e Iberia son especialmente vulnerables a los problemas tecnológicos. La capacidad de British Airways e Iberia para gestionar sus ventas de billetes (gran parte de las cuales son de billetes electrónicos), recibir y procesar reservas, gestionar su red de tráfico y realizar otras operaciones comerciales relevantes dependen de un funcionamiento eficiente e ininterrumpido de los sistemas informáticos, de Internet y de comunicaciones utilizados por British Airways e Iberia, así como de los sistemas usados por terceros en el marco de su colaboración con British Airways e Iberia (como Amadeus). Como quiera que los sistemas informáticos y de comunicaciones son vulnerables a interrupciones, cortes de electricidad, actos de sabotaje, virus informáticos, incendios y otros incidentes, no puede garantizarse el funcionamiento eficiente e ininterrumpido de tales sistemas.

#### *10.2.10 British Airways e Iberia están expuestas al riesgo de modificaciones en su flota de aviones*

Las respectivas flotas de aviones de British Airways e Iberia requieren regularmente labores de mantenimiento. En ocasiones, los fabricantes de aviones o las autoridades competentes, pueden recomendar o requerir, según el caso, modificaciones a un tipo de aeronave en particular que, en su caso, podría significar tener que dejar en tierra un determinado tipo de aeronave. Esto puede causar alteraciones operativas en British Airways e Iberia.

#### *10.2.11 Riesgo de incumplimiento de contraparte en relación con las coberturas de British Airways e Iberia*

Existe el riesgo de incumplimiento por las contrapartes que resulte en una pérdida del valor de mercado de los derivados, por lo que las entidades financieras imputan ese riesgo dentro de sus líneas de riesgo con cada una de las compañías. No hay garantía de que las entidades sigan asumiendo los riesgos asociados a esas operaciones, lo que podría derivar en la restricción del régimen de coberturas.

#### *10.2.12 British Airways e Iberia se enfrentan a riesgos asociados a investigaciones, procedimientos legales y arbitrales en curso e investigaciones futuras*

En los apartados 8.14 y 9.14 del Documento de Registro y en el apartado 10.5 de esta Nota se detallan las investigaciones y procedimientos legales y arbitrales significativos en que British Airways e Iberia están respectivamente

involucradas. No puede garantizarse que las provisiones dotadas por British Airways e Iberia en relación con estas investigaciones y procedimientos legales y/o arbitrales en curso serán suficientes en el caso de que cualquiera de ellos tenga un resultado negativo.

En las cuentas del ejercicio económico cerrado a 31 de marzo de 2010 British Airways estableció una provisión de 255 millones de libras para investigaciones regulatorias, litigios y litigios potenciales. Para más información sobre los litigios e investigaciones regulatorias en las que British Airways está inmersa véase el apartado 10.5 de la presente Nota de Valores. A 31 de diciembre de 2009, la partida “Otras provisiones” en el estado de la situación financiera de Iberia registraba un saldo positivo de 100 millones de euros que es la cantidad total provisionada para hacer frente a probables responsabilidades de diversos tipos, relacionadas fundamentalmente con litigios y liquidaciones fiscales pendientes de resolución.

*10.2.13 El Grupo IAG está expuesto a la pérdida de capacidad en la Terminal 5 del aeropuerto de Heathrow, la Terminal 7 del aeropuerto JFK de Nueva York o la Terminal 4 del aeropuerto de Barajas*

La pérdida total o parcial del edificio de la Terminal 5 de Heathrow (*hub* de British Airways), en la Terminal 7 del aeropuerto JFK de Nueva York o del edificio de la Terminal 4 de Madrid-Barajas (*hub* de Iberia) (por ejemplo, a causa de un incendio, de un colapso del edificio, de un accidente aéreo considerable o de un atentado terrorista o incidente de seguridad similar o de huelgas por parte de empleados de BAA Limited y AENA) daría lugar a problemas operativos y podría tener un efecto adverso significativo sobre las operaciones, de IAG.

La Terminal 5 es de uso exclusivo para British Airways, como sede de su red mundial de pasajeros (el alquiler sobre los edificios principales vence el 31 de marzo de 2020). El contrato de arrendamiento no se renueva automáticamente y las partes discutirán las posibles opciones para renovar dicho contrato cuando se acerque la fecha de vencimiento del mismo. British Airways ocupa la Terminal 7 del aeropuerto John F. Kennedy de Nueva York (el arrendamiento expira el 30 de noviembre de 2015). Si el arrendamiento no se renueva en noviembre de 2015, British Airways deberá pagar 200 millones de dólares a la Autoridad Aeroportuaria de Nueva York y Nueva Jersey. La Terminal 4 es el centro de distribución de vuelos de Iberia, pero no es de uso exclusivo de Iberia. Por aplicación del régimen administrativo español, Iberia tiene derecho al uso de la Terminal 4. Asimismo, en dicha terminal tiene múltiples contratos de arrendamiento, la mayoría con vigencia hasta febrero de 2014, que deberán renovarse al vencimiento.

10.2.14 *Los resultados y la posición financiera que reporta IAG podrían verse afectados por cambios en las obligaciones de presentación de información financiera en materia de prestaciones para empleados posteriores a la jubilación y arrendamientos*

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board, IASB*) ha emitido en 2010 dos borradores de propuesta (*Exposure Drafts, ED*) que podrían afectar materialmente a IAG.

ED/2010/3 “Planes de prestaciones definidas” propone el reconocimiento por las entidades de todos los cambios en el valor actual de una obligación de prestación definida y en el valor razonable de los activos afectos a los planes de pensiones a medida que ocurran. Esto sustituiría la metodología actualmente permitida por la NIC 19, la utilizada por British Airways, en virtud de la cual el efecto acumulado de los cambios en las estimaciones, los cambios en las hipótesis y las desviaciones con respecto a las hipótesis actuariales inferiores a un 10% del mayor de o bien de las obligaciones por prestaciones de jubilación o bien los activos afectos al plan al inicio de ejercicio pertinente, si bien se informa en las notas a los estados financieros anuales. Cuando el efecto acumulado se sitúe por encima del 10%, el importe excedentario se reconocerá según el método lineal en la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo del período medio estimado restante de servicio de sus miembros. A 31 de marzo de 2010, las pérdidas actuariales acumuladas no reconocidas de los planes de pensiones de prestación definida APS y NAPS de British Airways ascendían a 2.224 millones de libras antes de impuestos diferidos. Bajo el borrador de propuestas, dichas obligaciones (netas de impuestos diferidos) tendrían que incluirse en el balance de British Airways.

ED/2010/9 “Arrendamientos” propone a los arrendatarios la aplicación de un modelo de “derecho de uso” en la contabilidad de todos los arrendamientos que no sean arrendamientos de activos intangibles y recursos biológicos, arrendamientos para la exploración o uso de recursos naturales y arrendamientos de inmuebles de inversión. Actualmente, los arrendatarios contabilizan los arrendamientos financieros y los arrendamientos operativos en base a criterios distintos, dependiendo de si se juzga que los riesgos y recompensas de la “propiedad” han pasado al arrendatario (en cuyo caso el arrendatario contabilizará el activo objeto de arrendamiento como un activo material incluido en el balance de situación con su correspondiente pasivo y los pertinentes cargos en la cuenta de resultados por amortización y gastos financieros), o no (en cuyo caso el arrendatario contabilizará el acuerdo pertinente mediante el reconocimiento de las rentas a pagar en su cuenta de resultados, sin registrar activo o pasivo alguno en su balance de situación). Las propuestas del ED obligarían a IAG, British Airways e Iberia a reconocer los activos inmobiliarios y aeronaves, actualmente contabilizados como arrendamientos operativos, en el balance de situación. A 31 de marzo de 2010, British Airways ha declarado pagos debidos por arrendamientos operativos de aeronaves y de inmuebles y equipos que ascendían en total a 874 millones de libras y 1.989 millones de libras, respectivamente. A 30 de junio de 2010 Iberia ha declarado compromisos de pagos por arrendamientos operativos de

aeronaves que ascendían en total 1.818 millones de euros. Ni British Airways ni Iberia han llevado a cabo estudios exhaustivos para evaluar el efecto que el ED tendría sobre cualquier otro de sus contratos.

### **10.3 Riesgos relativos a British Airways**

Además del riesgo asociado al sector y aquellos asociados tanto a British Airways como a Iberia, son particularmente aplicables a British Airways los factores de riesgo que se describen a continuación.

#### *10.3.1 La envergadura del déficit de pensiones y de los compromisos asociados de British Airways es sustancial y está sujeta a variación*

British Airways tiene contraídas importantes obligaciones en materia de pensiones en virtud de planes establecidos a favor de sus empleados. Son tres los planes de pensiones más importantes para los empleados británicos de British Airways, dos planes de prestación definida (APS y NAPS), que están cerrados a nuevos miembros y un plan contributivo de aportación definida. Un plan de prestación definida calcula la pensión pagadera a los partícipes mediante una fórmula preestablecida, en función de su antigüedad en el plan y su salario a su jubilación o en alguna fecha cercana a ésta. Los empleados recibirán una cantidad fija y la empresa hará frente al riesgo de déficit del plan. British Airways también tiene contraídas obligaciones por pensiones en virtud del British Airways Plc Pension Plan (USA), que es un plan de prestación definida. En caso de reducción del valor de mercado de los activos de los fondos o de incremento del valor de los pasivos tasados o si los *trustees* del plan de pensiones determinan que el déficit requiere la adopción de un enfoque distinto para su reducción, podrán requerirse aportaciones mayores por parte de British Airways. El valor de los pasivos está basado en ciertos supuestos actuariales que incluyen, por ejemplo, factores de descuento, tendencias demográficas, esperanza de vida, tendencias de las pensiones, futuras tendencias salariales y rendimientos de activos previstos. Si cualquiera de estos supuestos resultase ser incorrecto, podrá ser necesario efectuar nuevas aportaciones a los fondos.

Cada tres años se llevan a cabo valoraciones actuariales de NAPS y APS. Las últimas valoraciones de APS y NAPS están fechadas a 31 de marzo de 2009 y concluyeron en junio de 2010 (de acuerdo con la normativa aplicable, las compañías disponen de un plazo de 15 meses para acordar una valoración con los *trustees* de las pensiones). Dichas valoraciones determinan las aportaciones a realizar por British Airways a los planes. A marzo de 2009 (calculado con un descuento para determinar el valor actual neto), la capitalización de los dos principales planes arrojaba un déficit de 1.000 millones de libras y de 2.700 millones de libras, respectivamente. En junio de 2010 se llegó a un acuerdo de financiación que fue aprobado por el regulador británico de pensiones. Dicho acuerdo estipula el nivel de pagos destinados a la capitalización del plan hasta 2023 en el caso del APS y hasta 2026 en el NAPS. Las aportaciones totales al APS y al NAPS se incrementarán anualmente en línea con las expectativas de inflación a una media del 3% anual hasta que se cubra el déficit. Para más información sobre las aportaciones a los planes de pensiones véase el apartado

14.1.13 del Documento de Registro. Las aportaciones para el déficit ascenderán aproximadamente a un total de 700 millones de libras para APS, hasta 2023, y de 4.300 millones de libras para NAPS, hasta 2026. Se prevé que en los dos ejercicios transcurridos hasta el 31 de marzo de 2012, las aportaciones para cubrir el déficit alcancen un total de 420 millones de libras y que las aportaciones totales de la empresa a APS y NAPS, incluyendo las aportaciones anuales a dichos planes, asciendan a un total de 680 millones de libras.

Los importes a aportar a los planes fueron negociados entre los *trustees* del APS y del NAPS y la compañía, basándose en los requisitos de capitalización del Regulador británico de pensiones (en adelante, “**Pensions Regulator**”), que prevén la cobertura de los déficits tan pronto como lo permita la situación financiera de la empresa. El acuerdo con los *trustees* incluye ciertos límites a la disposición de efectivo y al reparto de dividendos. Para más información, véase el apartado 14.1.13 del Documento de Registro.

El Pensions Regulator establecido de conformidad con el artículo 1 de la Pensions Act de 2004 (en su redacción modificada) tiene atribuidas amplias facultades de conformidad con lo establecido en los artículos 43 a 46 de la referida ley. Dichas facultades incluyen la de imponer, en determinadas circunstancias, obligaciones a las empresas con planes de pensiones de prestaciones definidas o a personas vinculadas o asociadas a ellas (incluida IAG o Iberia), incluida la emisión de notificaciones de aportación o de apoyo financiero en las que requiera un pago o apoyo financiero adicional al plan de pensiones.

El Pensions Regulator ha descrito alguna de las circunstancias en que contemplaría emitir una notificación de aportación, entre las que se incluyen cambios en el nivel de garantía prestada a acreedores, rendimientos de capital tales como dividendos extraordinarios y programas de adquisición de acciones propias (pero no el pago de dividendos o programas de recompras en el curso de políticas ordinarias de retribución al accionista), cambios en la estructura de un grupo que rebajen sus compromisos de aportación a un plan y operaciones que no se realicen en condiciones de mercado, en todos los casos cuando dichas actuaciones afecten de forma materialmente adversa a las obligaciones del empleador frente al fondo. Hasta la fecha el Regulador de Pensiones únicamente ha emitido un número limitado de notificaciones de aportación (menos de cinco). Entre las circunstancias en que podría emitirse una notificación de aportación cabe citar, por ejemplo, la declaración de concurso voluntario por una compañía con intención de seguir operando después de la declaración pero sin obligaciones adicionales en relación con el plan de pensiones.

Sin perjuicio del acuerdo pactado en las Salvaguardas por el que IAG e Iberia Opco se comprometen a intentar evitar que el Pensions Regulator tenga motivos razonables para imponer a Iberia Opco o IAG la obligación de efectuar pagos o asumir otras obligaciones a favor de un plan de pensiones operado por British Airways, no puede asegurarse que el Pensions Regulator no considere una decisión o actuación por parte de IAG o de Iberia Opco o su relación con British Airways motivo suficiente para imponerles la obligación de efectuar pagos o de

asumir otras obligaciones con respecto a un plan de pensiones operado por British Airways. El Pensions Regulator también puede emitir notificaciones de aportación si a su juicio una compañía ha incurrido deliberadamente en acciones u omisiones destinadas a eludir el cumplimiento de sus compromisos en materia de pensiones o que reducen significativamente la capacidad del plan para hacer frente a sus compromisos en materia de pensiones.

*10.3.2 El hecho de que British Airways no pueda asegurar acuerdos operativos con respecto al aeropuerto JFK más allá del 30 de noviembre de 2015 puede tener un efecto adverso*

El arrendamiento por British Airways de la Terminal 7 del aeropuerto JFK de Nueva York vence el 30 de noviembre de 2015. Por este motivo y como parte de la ampliación prevista de la relación comercial formal con American Airlines, British Airways y American Airlines están valorando actualmente una propuesta de la Autoridad Aeroportuaria de Nueva York y Nueva Jersey para desarrollar una ampliación de la Terminal 8 del aeropuerto JFK en Nueva York. La nueva Terminal 8 ampliada sería ocupada por British Airways y American Airlines. Adicionalmente, si el arrendamiento de la Terminal 7 del aeropuerto JFK no se renueva, podría resultar exigible un pago de 200 millones de dólares USA por British Airways a la autoridad aeroportuaria de Nueva York. La ruta Londres Heathrow - Nueva York JFK es una de las más importantes de British Airways, aportando alrededor del 8,5% de los ingresos por tráfico de pasajeros de British Airways en el ejercicio económico finalizado a 31 de marzo de 2010. En el ejercicio económico cerrado a 31 de marzo de 2010, British Airways volaba a 19 destinos estadounidenses. Las rutas al JFK de Nueva York representaron el 20% de los ingresos totales generados por estas 19 rutas (Heathrow y London City a JFK).

#### **10.4 Riesgos relativos a Iberia**

Además del riesgo asociado al sector y aquellos asociados tanto a British Airways como a Iberia, son particularmente aplicables a Iberia los factores de riesgo que se describen a continuación.

*10.4.1 Los servicios de handling de Iberia dependen de la demanda de transporte aéreo y de la adjudicación de contratos de handling*

Iberia presta servicios de handling a su propia flota y a otras aerolíneas. En el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2009, los ingresos generados por los servicios de handling supusieron una cifra equivalente al 6% de los ingresos de explotación totales de Iberia.

En julio de 2006 se hizo pública la adjudicación de los nuevos contratos para realizar los servicios de handling de rampa a terceros en la totalidad de la red estatal de aeropuertos por un periodo de siete años, tras resolver AENA (Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea) los concursos públicos. Iberia, que hasta ese año tenía las licencias de handling en todos los aeropuertos nacionales, no ganó los concursos en los aeropuertos de Barcelona, Almería, Jerez, Lanzarote y Fuerteventura, en los que fue sustituida por otros operadores

adjudicatarios de la nueva licencia a partir de febrero de 2007. La incorporación de nuevos operadores tuvo lugar entre noviembre de 2006 y marzo de 2007.

No existe la certeza de que Iberia resulte adjudicataria de nuevos contratos de handling, o de que mantenga las que tiene actualmente, cuando se abra de nuevo el período de licitación (está previsto que el próximo proceso de adjudicación comience a finales de 2013). En cualquier caso, no es posible asegurar que Iberia no perderá cuota de mercado respecto de sus competidores ya sea por la pérdida de los contratos de handling que actualmente tenga Iberia, o por el otorgamiento de nuevos contratos a competidores en otros aeropuertos.

#### *10.4.2 Riesgos ligados al negocio de mantenimiento de Iberia*

##### (i) Riesgo de disminución de los ingresos

El sector de mantenimiento aeronáutico puede verse afectado negativamente por la evolución económica por una mayor presión sobre los precios y/o una potencial reducción de la capacidad operativa por parte de los operadores aéreos.

Iberia, en la actualidad, tiene dos clientes que representan alrededor del 20% de su cifra de ingresos en concepto de mantenimiento aeronáutico para terceros. La pérdida de cualquiera de ellos tendría una repercusión significativa en el negocio, operaciones, situación financiera y resultados de operaciones del Grupo de IAG.

##### (ii) Riesgo de incidencias por defectos en el mantenimiento aeronáutico

Existe el riesgo de que deficiencias en el mantenimiento aeronáutico puedan ocasionar índices bajos de fiabilidad y/o calidad, generando retrasos técnicos, paradas no programadas y AOG (*Aircraft on Ground*) (avión en tierra). En un caso extremo, un error importante podría llegar a producir un accidente aéreo, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, situación financiera y resultados de operaciones del Grupo IAG.

### **10.5 Riesgos relacionados con la Fusión, combinación e integración**

#### *10.5.1 No puede asegurarse que la Fusión llegue a consumarse*

La consumación de la Fusión está sujeta a la satisfacción (o renuncia) de una serie de condiciones suspensivas. Dichas condiciones se describen en detalle en el apartado 3.5 del Documento de Registro e incluyen los acuerdos necesarios a adoptar en las juntas de accionistas de British Airways y de Iberia (los cuales ya se han obtenido) para implementar la Fusión y la aprobación del Scheme por el Alto Tribunal de Inglaterra y Gales. Las partes tienen, asimismo, determinados derechos a resolver el Contrato de Fusión hasta la Fecha de Efectos de la Fusión. Dichos supuestos de terminación se refieren, principalmente, a la realización de Operaciones Prohibidas por las partes, que pueden afectar la valoración de las compañías (según se definen en el apartado 27.1.1 del Documento de Registro) y al cumplimiento sustancial del Contrato de Fusión.

Para más detalles sobre el Contrato de Fusión (incluidos detalles de los derechos a resolver el mismo) véase el apartado 27.1.1 del Documento de Registro.

Por tanto, no puede garantizarse que la Fusión llegue a consumarse o que su consumación se realice tal y como se contempla actualmente.

Además, actualmente está prevista la suspensión de la cotización de las Acciones Ordinarias de British Airways y las Acciones de Iberia en la Bolsa de Londres y en las Bolsas españolas (respectivamente) desde las 8.30 (hora española) del 21 de enero de 2011. A partir de ese momento las Acciones de British Airways y las Acciones de Iberia ya no volverán a cotizar. Asimismo y también desde ese preciso momento las Acciones de IAG no podrán negociarse en ningún mercado de valores hasta que sean admitidas a cotización previsiblemente el 24 de enero de 2011 a las 9.00 (CET). Aunque se prevé que este periodo de iliquidez sólo dure una sesión bursátil, no puede excluirse que dicho periodo sea en la práctica más largo.

#### *10.5.2 Sinergias y beneficios*

Si las estrategias y plan de negocio conjunto del Grupo IAG fracasaran a la hora de conseguir estas sinergias y otros beneficios contemplados o si su consecución tardara o costara más de lo previsto, la futura rentabilidad del Grupo IAG podría verse materialmente afectada.

#### *10.5.3 Retorno para los accionistas*

Una de las principales razones de ser de la Fusión es la de mejorar la rentabilidad del Grupo IAG por encima del nivel de la suma que British Airways e Iberia podrían conseguir por separado, mejorando así el retorno para los accionistas. Puede ocurrir que el Grupo IAG no pueda consumir con éxito el desarrollo de sus servicios o mejorar la calidad y competitividad del Grupo IAG y maximizar su potencial en la mayor medida posible, lo que significaría que los accionistas de British Airways y de Iberia podrían conseguir un mayor valor a largo plazo si cada una de estas compañías siguiera por separado sus actuales estrategias o realizara una operación de venta o integración con otra entidad distinta.

#### *10.5.4 Gobierno corporativo del Grupo IAG*

El Grupo IAG puede enfrentarse a numerosos retos derivados de su combinación, algunos de los cuales no pueden preverse en este momento. La combinación podría fracasar en la consecución de los beneficios esperados, podría dar lugar a costes sustanciales como consecuencia, entre otras cosas, de la falta de coherencia entre los respectivos estándares, procedimientos, políticas y culturas empresariales de British Airways e Iberia y del desvío de la atención de la dirección de sus responsabilidades como consecuencia de la necesidad de atender problemas derivados de la integración.

La estructura de gobierno del Grupo IAG, tal y como se describe en el apartado 3 del Documento de Registro, contiene varios elementos de gran complejidad, incluidas:

- Las Estructuras de Nacionalidad para proteger los derechos de tráfico y los permisos de vuelo de British Airways y de Iberia bajo los acuerdos bilaterales con los estados que no son miembros de la UE. En virtud de dichas estructuras al menos el 50,1% de los derechos de voto de British Airways estará en manos de accionistas británicos y al menos el 50,1% de los derechos de voto de Iberia estará en manos de accionistas españoles.
- Las Salvaguardas, para proteger los intereses específicos de British Airways e Iberia y sus respectivos accionistas y los intereses del Grupo IAG. El Contrato de Salvaguardas vencerá automáticamente una vez transcurridos cinco años desde la Fecha de Efectos de la Fusión, con independencia de la eliminación o renovación de las Estructuras de Nacionalidad.
- El mantenimiento de sociedades operativas distintas para cada aerolínea.

En el apartado 3 del Documento de Registro se describe en detalle, entre otros aspectos, la composición del consejo de administración de IAG (el “**Consejo de IAG**”) y del Equipo de Gestión del Grupo IAG, funcionamiento y composición de los Consejos de Administración de las Opcos, las Salvaguardas acordadas entre Iberia y British Airways, y el funcionamiento de las Estructuras de Nacionalidad.

No puede garantizarse que esta estructura de gobierno será efectiva o que no restringirá la capacidad de actuación de British Airways o Iberia o de ambas o del Grupo IAG en su conjunto.

Además, la aplicación de las Salvaguardas podría limitar la capacidad del Grupo IAG para establecer la clase de acuerdos de garantías intra-grupo empleadas habitualmente dentro de estructuras de grupos corporativos para maximizar las ventajas financieras que pueden obtenerse de la fortaleza combinada de los balances de las compañías individuales del grupo. Esto podría significar que IAG no pudiera apalancar los balances de British Airways e Iberia a efectos del Grupo IAG de forma tan efectiva como de otro modo pudiera ser el caso.

La Dirección General de Aviación Civil (con respecto a Iberia) ha confirmado que la Estructura de Nacionalidad, una vez implementada de acuerdo con lo descrito en el Documento de Registro, cumplirá con los requisitos necesarios para designar a Iberia Opco (tras la Segregación) como aerolínea española a los efectos de los convenios bilaterales.

La *Civil Aviation Authority* del Reino Unido (con respecto a British Airways) ha confirmado que, una vez implementada la Estructura de Nacionalidad de British Airways, ésta seguiría cumpliendo los requisitos de propiedad y control impuestos por las normativas del Reino Unido y europeas.

## **10.6 Riesgos relativos a las Acciones de IAG**

### *10.6.1 Fluctuaciones en los precios de las Acciones de IAG*

Los inversores han de saber que el valor de una inversión en Acciones de IAG puede experimentar fluctuaciones al alza y también a la baja. El valor de mercado de las Acciones de IAG puede fluctuar y puede que no siempre refleje el valor del activo subyacente. Los resultados de IAG y el precio o liquidez de sus Acciones pueden resultar afectados por una serie de factores que están fuera del control de IAG, incluidos los resultados de explotación y el comportamiento del precio de las acciones de otras compañías pertenecientes a las industrias y mercados en que opera el Grupo IAG, la especulación acerca de su negocio en los medios o en la comunidad inversora, cambios en las estimaciones de sus ingresos o beneficios, resultados y perspectivas de explotación inferiores a las previsiones, la publicación de informes de analistas y las condiciones generales del mercado.

### *10.6.2 Dado que IAG estará sujeto a restricciones de control y propiedad basadas en nacionalidad, los accionistas extracomunitarios podrán verse obligados a vender sus Acciones en IAG*

Para tener una licencia de operaciones y el Certificado de Operador Aéreo que les permita operar servicios aéreos programados en rutas europeas, las líneas aéreas europeas, incluidas British Airways e Iberia, deben estar mayoritariamente participadas y efectivamente controladas en todo momento por accionistas comunitarios.

Con el fin de salvaguardar los derechos de garantizar que British Airways y Iberia conserven sus licencias de operaciones y Certificados de Operador Aéreo asociados para operar servicios aéreos en Europa y en virtud de los correspondientes convenios bilaterales, los Estatutos de IAG contienen disposiciones de transmisión obligatoria en virtud de las cuales los accionistas no comunitarios pueden estar obligados a vender la totalidad o parte de sus Acciones en IAG si el 40% o más del capital social o derechos de voto de IAG está directa o indirectamente en manos de accionistas extracomunitarios.

Cuando el Consejo de IAG adopte dicha medida, deberá comunicarlo en la forma prevista en los Estatutos a las Sociedades Rectoras de la Bolsa, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores española y a los órganos reguladores de los demás mercados de valores en los que coticen las Acciones de IAG, en su caso, de tal manera que dichas instituciones puedan notificar a su vez la medida a firmas de servicios de inversión y entidades de crédito autorizadas a prestar servicios de inversión.

Para más información sobre el mecanismo de desinversión aplicable a nacionales extracomunitarios, incluido el precio pagado en caso de transmisiones obligatorias, véase el apartado 26.2.7 del Documento de Registro.

*10.6.3 La capacidad de IAG para pagar dividendos a los accionistas en el futuro puede resultar afectada por el acuerdo de British Airways con los trustees de NAPS y APS.*

Como parte del acuerdo alcanzado con los *trustees* del NAPS y APS, British Airways ha acordado no repartir ni declarar dividendos hasta la fecha del acuerdo de la próxima valoración actuarial trienal del NAPS y APS (hasta el 30 de junio de 2013). La capacidad de IAG para pagar dividendos a los accionistas en el futuro puede resultar por lo tanto afectada por este compromiso, en la medida en que IAG como accionista de British Airways no reciba dividendos de esta última.

Deberá tenerse igualmente en cuenta que el *Pensions Regulator* (regulador de pensiones británico) podría considerar la emisión de una notificación de aportación de contribución al déficit de pensiones contra otro miembro del Grupo IAG (incluyendo IAG e Iberia) si British Airways realiza distribuciones extraordinarias de dividendos (una vez que pueda hacerlo) que se aparten del curso ordinario, cuando dicha distribución extraordinaria afecte de forma sustancialmente adversa a la capacidad del plan para atender sus obligaciones.

Los acuerdos de financiación de los que British Airways e Iberia son parte no establecen limitaciones a la distribución de dividendos.

*10.6.4 Si los accionistas de IAG incumplen los requisitos de notificación impuestos por sus Estatutos, podrían verse privados de la totalidad o parte de sus derechos de voto o, en algunos casos pueden imponerse restricciones de transmisión.*

En virtud de los Estatutos de IAG, los titulares de Acciones de IAG tendrán obligaciones de notificación en relación con la declaración de la nacionalidad de los accionistas y determinadas obligaciones relacionadas con las limitaciones a la propiedad de las Acciones de IAG. Si los titulares de Acciones de IAG incumplieran estas obligaciones de notificación, podrían verse desprovistos temporalmente de los derechos de votos que confieren tales acciones.

*10.6.5 Los titulares de CDIs de IAG estarán sujetos a los acuerdos sobre CDI.*

Dado que las Acciones de IAG son valores españoles, no pueden ser liquidadas directamente dentro de CREST. CREST es el sistema electrónico de liquidación de valores del Reino Unido e Irlanda operado por Euroclear, que permite liquidar las órdenes cursadas sobre valores cotizados en la *Official List*. Para hacer posible la liquidación a través de CREST, IAG formalizará contratos de depósito que permitan a los inversores mantener y liquidar Acciones de IAG a través de CREST en forma de CREST *depository interests* ("CDIs"). Los CDIs representan derechos a acciones no británicas (en este caso, Acciones de IAG). Los CDIs de IAG representan derechos a Acciones de IAG.

Los titulares de CDIs de IAG sólo podrán ejercer sus derechos de voto cursando instrucciones a CREST Depositary Limited para que vote en su nombre y, por lo tanto, el proceso de ejercicio de derechos de voto (incluido el derecho de voto en juntas generales y el derecho a suscribir nuevas Acciones de IAG con

carácter preferente) se dilatará más en el tiempo que el de los titulares de Acciones de IAG. Por este motivo, CREST Depositary Limited fijará una fecha límite para la recepción de instrucciones de todos los titulares de CDIs de IAG con respecto al evento societario correspondiente de IAG y los titulares de CDIs de IAG pueden disponer de períodos más breves para ejercer los derechos que confieren los CDIs de IAG que los accionistas de IAG para ejercer derechos inherentes a las Acciones de IAG. CREST Depositary Limited no ejercerá derechos de voto en relación con CDIs de IAG con respecto a los que no haya recibido instrucciones de voto en el plazo establecido. Para más información sobre los CDIs de IAG, véase el apartado 7.8 del Documento de Registro.

*10.6.6 Los ADS de IAG podrían carecer de liquidez lo que podría dificultar la realización de operaciones con los mismos.*

IAG actualmente tiene la intención de establecer un programa de ADR una vez consumada la Fusión y de mantener dicho programa de forma ininterrumpida.

Está previsto que IAG suscriba el Contrato de Depósito de IAG en la Fecha de Efectos de la Fusión o con anterioridad a la misma, si bien no existe ninguna obligación de IAG a dicho respecto. Si IAG suscribe el Contrato de Depósito de IAG, cada titular de ADS de BA tendrá derecho a recibir un (o el número apropiado, según corresponda) ADS de IAG por cada ADS de BA de su propiedad.

Si IAG no puede suscribir el Contrato de Depósito de IAG por cualquier motivo, el Depositario de British Airways podrá vender las Acciones de IAG emitidas a favor del Custodio por cuenta del Depositario de British Airways en la Fecha de Efectos de la Fusión y entregar el producto neto de la venta de las Acciones de IAG que corresponda (el cual podría ser menor que su valor de mercado) al titular de ADS de BA correspondiente.

Habida cuenta de que los ADS de IAG no cotizarán, ni serán objeto de negociación en ninguna bolsa estadounidense, ni de ningún otro país, los ADS de IAG sólo podrán ser objeto de negociación en un mercado OTC. Por ello, se advierte a los ADS de BA de que los ADS de IAG podrían carecer de liquidez. La inexistencia de un mercado de negociación activo y con liquidez para los ADS de IAG podría dificultar la realización de operaciones con los mismos.

El Contrato de Depósito de IAG establecerá los derechos de los titulares de ADS de IAG y las tarifas y honorarios a pagar por los titulares de ADS de IAG al Depositario de IAG. Las Acciones de IAG que representan los ADS de IAG podrían revestir la forma de CDIs de IAG, dependiendo de los términos del Contrato de Depósito de IAG. En el supuesto de que IAG rescinda el Contrato de Depósito de IAG, los antiguos titulares de ADS de IAG que reciban Acciones de IAG (en forma de CDI de IAG o no) tras la resolución del Contrato de Depósito de IAG podrían soportar costes y cargas administrativas por la tenencia de Acciones de IAG o de los CDI de IAG representativos de dichas acciones directamente.

Finalmente, debido a la decisión de no solicitar la admisión a cotización de los ADS de IAG, las Acciones de IAG y los CDI de IAG en la bolsa de Nueva York o cualquier otra bolsa de Estados Unidos de América, los titulares de Acciones de IAG (en forma de CDI de IAG o no), incluidas Acciones de IAG o los CDI de IAG representativos de dichas acciones recibidos como resultado de la resolución del Contrato de Depósito de IAG que residan en Estados Unidos de América podrían verse obligados a vender las acciones subyacentes en la Bolsa de Londres o las Bolsas Españolas, lo que podría requerir mucho más tiempo y ser más costoso para dichos titulares que liquidar los ADS de IAG.

*10.6.7 A menos que IAG publique un folleto o documento análogo en ciertas jurisdicciones, es posible que los accionistas residentes en tales jurisdicciones no puedan ejercer sus derechos de adquisición preferente.*

A fin de realizar una futura oferta de valores en determinadas jurisdicciones distintas de España, IAG podrá estar obligada a publicar en éstas un folleto o documento análogo de conformidad con la normativa local. Si IAG no pudiera o no quisiera publicar dicho documento en tales jurisdicciones, es posible que los titulares de Acciones de IAG que residan o tengan su domicilio social en ellas, incluidos titulares estadounidenses, no puedan ejercer en tales ofertas futuras sus derechos de suscripción preferente en relación con las acciones que tengan en IAG ni puedan vender sus derechos. Las participaciones accionariales de los accionistas que no puedan ejercer sus derechos de adquisición preferente con respecto a las acciones que tienen en IAG podrán ser objeto de dilución como consecuencia de ofertas futuras.