

## IAG: Los resultados superan previsiones. Mejor evolución de la deuda. Guía 2023e favorable. Acuerdo para adquirir el 80% restante de Air Europa.

Viernes, 24 de febrero de 2023

**Iván San Félix Carbajo- Equity Research Analyst**

*Ingresos pasajeros 5.4838 mln eur (+4% vs R4e y +1% vs 4T 19), Total Ingresos 6.386 mln eur (+5% vs R4e y +3% Vs 4T 19), EBIT antes extraordinarios (principal magnitud operativa) 486 mln eur (vs R4e 433 mln eur, +6% vs consenso y -36% vs 4T 19) y beneficio neto 232 mln eur (vs 157 mln eur R4e y -60% vs 4T 19). Incluyendo extraordinarios, el beneficio neto se mantuvo en mln eur.*

*IAG disponía de 14.000 mln eur en liquidez a diciembre 2022 (caja 9.600 mln eur y líneas de crédito y otros 4.400 mln eur), +500 mln vs 3T 22 y al nivel más alto de su y equivalente al 55% ingresos 2019. La deuda neta se reduce, en contra de lo previsto, vs 3T 22 (-673 mln eur) hasta 10.385 mln eur.*

*IAG tiene coberturas de combustible del 69% para 1T 23 y 56% para 2023 (43% en 3T 22).*

*IAG anunció anoche el acuerdo con Globalia para adquirir el 80% que no posee de Air Europa por 400 mln eur. Los primeros 200 mln eur se pagarán cuando se reciba la aprobación de las autoridades de Competencia (100 mln en acciones ordinarias de IAG, equivalente al 1,1% del capital, y 100 mln eur en efectivo). El segundo y tercer año desde la aprobación se abonarán otros 100 mln eur cada uno. Se espera que la aprobación regulatoria dure unos 18 meses (finales 3T 24e).*

*De cara a 2023e, IAG prevé que la capacidad para 1T 23 se sitúe al 96% vs 4T 19 (R4e 88%) y la de 2023e al 96%, con recuperación de niveles precovid en 4T (102%e). La directiva prevé que el EBIT antes extraordinarios en 2022e se sitúe en torno a 1.800/2.300 mln eur (R4e 1.950 mln eur), desde 1.225 mln eur en 2022 y deuda neta en línea vs 4T 22 teniendo en cuenta un capex elevado (4.000 mln eur afectado por el plan de reposición de flota).*

*Los resultados superan previsiones, confirmando el buen tono de la recuperación, mientras que la deuda neta cede en 4T, en contra de lo previsto, el nivel de liquidez es muy elevado y el nivel de coberturas nos parece apropiado. Las previsiones 2023e son favorables.*

*En cuanto al acuerdo para adquirir el 100% de Air Europa, creemos que es positivo para IAG ya que mejora la posición competitiva de IAG en las rutas Europa/Latam y abre nuevos destinos en Asia, ofrece sinergias significativas, sin cuantificar y que se conseguirían entre 2026/2028, y permite al hub de Madrid competir con los mayores centros de aviación de Europa. No obstante, creemos que los reguladores impondrán unas restricciones al acuerdo cuyo alcance es incierto.*

*Esperamos impacto positivo. Conferencia hoy 10:00h. P.O. 1,90 eur. SOBREPONDERAR.*



Sobreponderar

(mln de euros)	4T19	4T22	Var %	Real vs R4e	2019	2022	2022 vs 2019
Ventas netas	6.214	6.386	3%	5%	25.550	23.066	-10%
Pasajes	5.390	5.438	1%	4%	22.512	19.458	-14%
Carga	292	399	37%	2%	1.117	1.615	45%
Otros	532	549	3%	15%	1.921	1.993	4%
<b>EBIT antes Extraordinarios</b>	<b>765</b>	<b>486</b>	<b>-36%</b>	<b>12%</b>	<b>3.285</b>	<b>1.225</b>	<b>-63%</b>
<b>EBIT</b>	<b>93</b>	<b>486</b>	<b>423%</b>	<b>12%</b>	<b>2.613</b>	<b>1.256</b>	<b>-52%</b>
<b>Margen EBIT</b>	<b>1,5%</b>	<b>7,6%</b>	<b>6,1pp</b>	<b>0,5pp</b>	<b>10,2%</b>	<b>5,4%</b>	<b>-4,8pp</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.322</b>	<b>1.025</b>	<b>-22%</b>	<b>11%</b>	<b>5.396</b>	<b>3.326</b>	<b>-38%</b>
<b>Beneficio neto</b>	<b>573</b>	<b>232</b>	<b>-60%</b>	<b>48%</b>	<b>2.387</b>	<b>402</b>	<b>-83%</b>
<b>Beneficio neto Aj.</b>	<b>-99</b>	<b>232</b>	<b>-334%</b>	<b>48%</b>	<b>1.715</b>	<b>431</b>	<b>-75%</b>
Deuda Neta	7.571	10.385	37%	-18%	7.571	10.385	
<b>DN Aj./EBITDAR 12m (x)</b>	<b>1,4</b>	<b>3,1</b>			<b>1,4</b>	<b>3,1</b>	

Datos incluyen IFRS 16

## DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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

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

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

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Repsol, Making Science, Inversa Prime Socimi y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenergy.

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

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

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

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

Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 61% Sobreponderar, 35% Mantener y 4% Infraponderar.