



INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP, S.A.

Informe especial sobre emisión de obligaciones
convertibles y/o canjeables en acciones en el supuesto
de los artículos 414, 417 y 511 del texto refundido de
la Ley de Sociedades de Capital

INFORME ESPECIAL SOBRE EMISIÓN DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES Y/O CANJEABLES EN ACCIONES EN EL SUPUESTO DE LOS ARTÍCULOS 414, 417 y 511 DEL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

A la Junta General de Accionistas de International Consolidated Airlines Group, S.A.:

A los fines previstos en los artículos 414, 417 y 511 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, y de acuerdo con el encargo recibido de International Consolidated Airlines Group, S.A. (en adelante “IAG” o “la Sociedad”), por designación del Registrador Mercantil de Madrid, D. Manuel Álvarez Gómez correspondiente al expediente número 460/15, emitimos el presente Informe Especial sobre la propuesta de los administradores de emisión de obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión y/o canjeables por acciones ya en circulación de IAG, con exclusión del derecho de suscripción preferente, al amparo de la autorización y por tanto de la delegación conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de IAG de fecha 18 de junio de 2015.

1. Antecedentes y finalidad de nuestro trabajo

IAG es una sociedad española, registrada en Madrid y constituida el 8 de abril de 2010. Las acciones de IAG se negocian en el mercado principal de valores cotizados de la Bolsa de Londres, así como en las bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia a través del mercado continuo español (Sistema de Interconexión Bursátil Español, SIBE).

De acuerdo con la información y documentación recibida, el Consejo de Administración de IAG, al amparo de la autorización conferida por la Junta General Ordinaria de Accionistas de IAG celebrada el 18 de junio de 2015, con fecha 29 de octubre de 2015 ha adoptado, con carácter simultáneo a la aprobación del Informe de los administradores que se adjunta como Anexo a este informe, el acuerdo de llevar a cabo una emisión de obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión y/o canjeables en acciones ya en circulación de IAG por un importe nominal máximo conjunto de mil millones (1.000.000.000) de euros, estando prevista la suscripción incompleta, con exclusión del derecho de suscripción preferente, siendo la emisión en un primer tramo de un importe máximo de seiscientos veinticinco millones (625.000.000) de euros y con vencimiento a cinco años y en un segundo tramo de un importe máximo de seiscientos veinticinco millones (625.000.000) de euros y con vencimiento a siete años (en adelante, las “Obligaciones”).

En virtud de tal delegación los administradores de IAG han elaborado el Informe de los administradores, adjunto como Anexo, acompañado por una certificación de acuerdos del Consejo de Administración de fecha 29 de octubre de 2015 (en adelante, “Informe de los administradores”) en el que se justifica la propuesta y el tipo de conversión en acciones de las obligaciones a emitir. De acuerdo con la información obtenida, la emisión se efectuará conforme a lo establecido en los términos y condiciones que se recogen en el Informe de los administradores, que previamente han sido aprobados por el Consejo de Administración.

La finalidad de nuestro trabajo no es la de certificar el precio de emisión o conversión de las Obligaciones. Los objetivos de nuestro trabajo son exclusivamente los siguientes:

- Manifestar, por aplicación de los procedimientos establecidos en la Norma Técnica de Elaboración de Informes Especiales sobre emisión de obligaciones convertibles en el supuesto del artículo 414 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, si el Informe redactado por los administradores de IAG, que se incluye como Anexo a este Informe Especial, contiene la información requerida, recopilada en la citada Norma, que incluye la explicación de las bases y modalidades de la conversión correspondientes a las Obligaciones.

- Emitir un juicio técnico, como expertos independientes, sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el Informe de los administradores de IAG relativos a la emisión de las obligaciones convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente y sobre la idoneidad de la relación de conversión de las Obligaciones y, en su caso, de sus fórmulas de ajuste para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas, todo ello de conformidad con lo previsto en el artículo 417 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

La información contable utilizada en el presente trabajo ha sido obtenida de las cuentas anuales consolidadas de International Consolidated Airlines Group, S.A. y sociedades dependientes (en adelante “el Grupo” o “Grupo IAG”) del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, las cuales fueron auditadas por Ernst & Young, S.L., quien emitió su informe de auditoría con fecha 4 de marzo de 2015 en el que expresó una opinión favorable, así como de los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2015, sobre los que Ernst & Young, S.L. emitió un informe de revisión limitada con fecha 30 de julio de 2015 en el que expresó una conclusión sin excepciones.

2. Procedimientos aplicados en nuestro trabajo

Nuestro trabajo ha consistido en la aplicación de los siguientes procedimientos, de acuerdo con la Norma Técnica de elaboración del Informe Especial sobre emisión de obligaciones convertibles en el supuesto del artículo 414 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, así como aquellos procedimientos complementarios que hemos considerado necesarios para cumplir con lo previsto en los artículos 417 y 511 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital:

- a) Obtención de la notificación, así como el correspondiente nombramiento, del Registrador Mercantil de Madrid D. Manuel Álvarez Gómez, de fecha 18 de agosto de 2015, de nuestra designación como auditor a efectos de lo dispuesto en los artículos 414, 417 y 511 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en el expediente número 460/15 relativo a IAG.
- b) Obtención del acuerdo del Consejo de Administración de IAG en relación con la emisión de obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión y/o canjeables por acciones ya en circulación de la Sociedad, de fecha 29 de octubre de 2015.
- c) Obtención del acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas de IAG de 18 de junio de 2015 en relación con la delegación en el Consejo de Administración de IAG de la facultad de emitir obligaciones convertibles y de excluir el derecho de suscripción preferente.
- d) Obtención del Informe redactado por los administradores de IAG explicando las bases y modalidades de la conversión, de fecha 29 de octubre de 2015, que se incluye como Anexo a este informe.
- e) Obtención del informe de auditoría y las cuentas anuales consolidadas del Grupo IAG del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, y del informe de revisión limitada y los estados financieros intermedios resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2015.
- f) Verificación de que el Informe redactado por los administradores en relación con la propuesta de acuerdo de emisión de obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión y/o canjeables por acciones ya en circulación, contiene la información que se considera necesaria y suficiente, de acuerdo con las consideraciones indicadas en los artículos 401 a 413 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, para su interpretación y comprensión adecuada por parte de los destinatarios del mismo, incluyendo los hechos posteriores significativos que pudieran afectar a la propuesta de emisión de las Obligaciones.

- g) Obtención y análisis de la información utilizada por los administradores de IAG en la determinación de las bases y modalidades de la conversión de las Obligaciones y contraste con otros métodos de valoración generalmente aceptados (descuento de flujos de caja, múltiplos de compañías cotizadas comparables y análisis de informes recientes de analistas sobre la acción de IAG).
- h) Verificación de que, de acuerdo con el Informe de los administradores, el precio de emisión de las Obligaciones no está por debajo de su propio valor nominal y que el precio de conversión de las Obligaciones en acciones no está por debajo del valor nominal de las acciones por las que se habrían de convertir ni por debajo del valor neto patrimonial que resulta de las últimas cuentas anuales consolidadas auditadas del Grupo IAG, ni del que resulta de los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2015.
- i) Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el Informe de los administradores para justificar la propuesta de emisión de las Obligaciones y las razones y documentación facilitada que justifican la supresión del Derecho de Suscripción Preferente.
- j) Verificación de que la información contable contenida en el Informe de los administradores concuerda con la información contenida en las cuentas anuales consolidadas de IAG del ejercicio 2014.
- k) Obtención de información del auditor de cuentas de la Sociedad sobre eventuales hechos o factores significativos con respecto a la situación económico-patrimonial de la Sociedad y del Grupo IAG que hubiera conocido con posterioridad a la emisión del último informe de auditoría que nos ha sido facilitado.
- l) Análisis de hechos posteriores significativos ocurridos tras la formulación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo IAG del ejercicio 2014 incluyendo los Hechos Relevantes comunicados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) hasta la fecha del presente informe.
- m) Realización de reuniones con la Dirección de IAG para obtener información sobre la evolución financiera del Grupo IAG desde 30 de junio de 2015, fecha a la que se refiere la última información financiera periódica publicada, y hasta la fecha de nuestro informe, que pudiera afectar de forma significativa al valor neto patrimonial del Grupo IAG y evaluación de la misma, así como obtención de explicaciones sobre las previsiones económico-financieras de la Dirección para los próximos años y discusión de las principales hipótesis y de su impacto en nuestro trabajo.
- n) Lectura de las actas disponibles de las reuniones del Consejo de Administración y de la Junta General de Accionistas celebradas en el ejercicio 2015 y hasta la fecha de emisión de este informe.
- o) Solicitud de acuerdos previos entre accionistas u otros terceros que pudieran estar relacionados con la valoración de las acciones de IAG.
- p) Realización de reuniones con directivos de IAG con el propósito de obtener información en relación a las cuestiones que se han planteado en la realización de nuestro trabajo, así como a otros aspectos que pudieran afectar de forma significativa al valor del Grupo o que pudieran ser de interés para el objetivo de nuestro trabajo.
- q) Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de la Sociedad y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante el último período de cotización representativo anterior a la fecha de este informe especial (el último trimestre) y de la última cotización disponible anterior a dicha fecha, considerando asimismo, la frecuencia y volumen de cotización de los períodos objeto de análisis.

- r) Determinación del valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, calculado con referencia al valor de cotización medio del último periodo representativo y al último valor de cotización de la Sociedad anterior a la fecha de este informe especial y al valor teórico-contable del Grupo.
- s) Análisis de la idoneidad de la relación de conversión y de sus fórmulas de ajuste, para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas.
- t) Obtención de una carta de manifestaciones por parte de la Dirección de IAG en la que nos confirman, entre otros aspectos, que se nos ha facilitado toda la información necesaria para la elaboración de nuestro informe especial, que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos o informaciones relevantes, y que no se han producido acontecimientos posteriores hasta la fecha de nuestro informe especial que no hayan sido puestos en nuestro conocimiento y que pudiesen tener un efecto significativo sobre las conclusiones de nuestro trabajo.

3. Evaluación de la relación de conversión y de sus fórmulas de ajuste

El Informe de los administradores que se adjunta como Anexo a este informe, se emite en relación con el acuerdo de aprobación de dos emisiones (respectivamente, la “Emisión 1” y la “Emisión 2”, individualmente una “Emisión” y conjuntamente, las “Emisiones”) de obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión y/ o canjeables por acciones en circulación de la Sociedad, por un importe nominal máximo conjunto de 1.000.000.000 euros, siendo:

- (i) 625.000.000 euros el importe nominal máximo de la Emisión 1 y 375.000.000 el importe nominal mínimo de la Emisión 1, siendo el vencimiento a cinco (5) años; y
- (ii) 625.000.000 euros el importe nominal máximo de la Emisión 2 y 375.000.000 el importe nominal mínimo de la Emisión 2, siendo el vencimiento a siete (7) años.

Sin perjuicio de los límites mencionados en el párrafo anterior, el importe del principal conjunto de todas las obligaciones emitidas bajo las Emisiones no podrá superar en ningún caso los 1.000.000.000 euros.

En consecuencia, en caso de que el importe emitido bajo alguna de las Emisiones supere la cantidad de 500.000.000 euros, la otra Emisión tendrá un importe máximo de 500.000.000 euros menos el importe emitido por la primera Emisión que exceda de 500.000.000 euros y teniendo en cuenta que, en todo caso, el importe mínimo de emisión en ambas Emisiones es de 375.000.000 euros.

El informe elaborado por los administradores propone que el tipo de conversión así como el tipo de interés pagadero anualmente como cupón de las obligaciones convertibles en acciones ordinarias de nueva emisión y/o canjeables en acciones ya en circulación de IAG sean fijos a lo largo de toda la vida de la emisión para cada tramo.

Dicho precio de conversión o canje, se determinará atendiendo a las condiciones de mercado vigentes en el momento de lanzar la emisión de obligaciones y tomando como referencia los procedimientos habituales de prospección de la demanda. A estos efectos, considerando un tipo de interés pagadero como cupón máximo del 0,875% para la Emisión 1 y 1,25% para la Emisión 2, los precios de conversión se fijarán en función del valor de la cotización en Bolsa de las acciones de IAG en la fecha de lanzamiento de la emisión con una prima no inferior al 47,5% para la Emisión 1 y 40% para la Emisión 2, sobre dicho valor. En todo caso, se establece que el resultado de dividir el importe de la emisión por el precio de conversión (el cual será como mínimo de 9,8036) no podrá ser superior a la cantidad de 102.003.865,95 acciones.

En el caso de una sociedad cotizada, el valor razonable se entiende como el valor de mercado y éste se presume, salvo que se justifique lo contrario, referido a su cotización bursátil. La cotización por acción al 28 de octubre de 2015 ha sido de 8,44 euros y la cotización media por acción del periodo de 3 meses terminado el 28 de octubre de 2015 ha sido de 7,81 euros.

El precio mínimo de conversión propuesto por los administradores es superior al valor neto patrimonial consolidado de las acciones de IAG actualmente en circulación, que asciende a 1,71 euros por acción al 31 de diciembre de 2014 según las cuentas anuales consolidadas auditadas correspondientes al ejercicio 2014 del Grupo IAG. Asimismo, el citado precio mínimo de conversión es superior al que resultaría de utilizar el valor neto patrimonial consolidado no auditado al 30 de junio de 2015, fecha a la que se refiere la última información financiera pública periódica remitida a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el que el auditor emitió un informe de revisión limitada sin excepciones, que asciende a 2,34 euros por acción.

El precio mínimo de conversión acordado en el Informe de los administradores no produce efecto dilución teórico sobre el valor de cotización por acción del periodo de 3 meses terminado el 28 de octubre de 2015 y al 28 de octubre de 2015, ni sobre el valor teórico-contable auditado a 31 de diciembre de 2014.

4. Aspectos relevantes y dificultades especiales a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo

Tanto la interpretación de lo requerido en los artículos 414 y 417 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, como las opiniones expresadas en este informe, llevan implícitos, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicio y, por tanto, no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con la interpretación y juicios expresados en este informe.

La información necesaria para la realización de nuestro trabajo nos ha sido facilitada por la Dirección de IAG o ha sido obtenida de fuentes públicas.

En relación con la información obtenida de fuentes públicas, no ha constituido parte de nuestro trabajo el contraste de dicha información con evidencias externas, sin perjuicio de que, en la medida de lo posible, hemos comprobado que la información presentada es consistente con otros datos obtenidos durante el curso de nuestro trabajo.

No se contempla en nuestro informe el análisis de la variabilidad que podría experimentar el precio de conversión de la misma entre la fecha de este informe especial y la fecha de suscripción, ni sobre el posible efecto de dilución teórico que pudiera resultar distinto al que es objeto de revisión a la fecha del presente informe.

No tenemos la obligación de actualizar nuestro informe por causa de hechos que pudieran ocurrir con posterioridad a la fecha de emisión del mismo. El contenido de este informe ha de entenderse referido a toda la información recibida sobre los acontecimientos sucedidos con anterioridad a la fecha del mismo.

Asumimos que todas las autorizaciones y registros que, en su caso, sean necesarios para la efectividad de la operación y que pudieran afectar a nuestro trabajo, se obtendrán sin ningún efecto adverso para el objetivo de la operación objeto de análisis por nuestra parte.

Finalmente, es importante resaltar que nuestro trabajo es de naturaleza independiente y por tanto, no supone ninguna recomendación a la Dirección de IAG, a los accionistas de la Sociedad o a terceros en relación con la posición que deberían tomar sobre la operación de emisión de las Obligaciones.

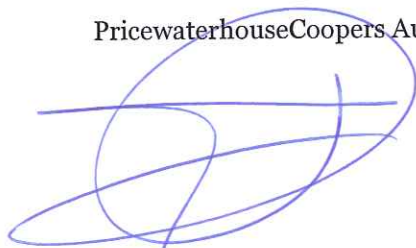
5. Conclusión

De acuerdo con el trabajo realizado, con el alcance descrito en los párrafos anteriores, y sujeto a los aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo, todo ello con el objeto exclusivo de cumplir con los requisitos establecidos en los artículos 414 y 417 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en nuestro juicio profesional:

- El informe de los administradores de IAG adjunto, sobre el acuerdo de emisión de obligaciones convertibles en acciones de nueva emisión y/o canjeables por acciones ya en circulación, con exclusión del derecho de suscripción preferente, contiene la información requerida por la Norma Técnica de elaboración de Informes Especiales sobre emisión de obligaciones convertibles en el supuesto del artículo 414 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y los datos contenidos en el mencionado Informe de los administradores son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos, y
- la relación de conversión de las Obligaciones en acciones de IAG con exclusión del derecho de suscripción preferente y sus fórmulas de ajuste para compensar una eventual dilución de la participación económica de los accionistas propuestas son idóneas.

Este Informe Especial ha sido preparado únicamente a los fines previstos en los artículos 414, 417 y 511 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, por lo que no debe ser utilizado para ninguna

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Raúl Llorente Adrián

29 de octubre de 2015



Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/15676
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe sujeto a la tasa establecida en el
artículo 44 del texto refundido de la Ley
de Auditoría de Cuentas, aprobado por
Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio
.....