

# Anàlisi economicofinancera de l'International Airlines Group (IAG): En quina situació afronta l'escenari post-2020?

Marc Sáez Estupiñá

msaeze@uoc.edu

02 Juny 2021

**Treball Final de Grau**

**Àmbit d'especialització: Presa de Decisions i Anàlisi economicofinancera**

**Memòria final**

---

**Curs 2020-21, 2n semestre**

*Anàlisi economicofinancera de l'International Airlines Group (IAG): En quina situació afronta l'escenari post-2020?*

## Índex

Resum.....	5
Abstract .....	6
INTRODUCCIÓ .....	7
Justificació.....	7
Objectius i abast.....	8
<b>1 ANÀLISI INTERN D'IAG.....</b>	<b>9</b>
<b>1.1 Introducció a la societat .....</b>	<b>9</b>
1.1.1 Història d'IAG .....	9
1.1.2 Perfil de les aerolínies que formen el grup.....	10
1.1.3 Flota d'aeronaus.....	11
<b>1.2 Anàlisi dels estats financers d'IAG .....</b>	<b>13</b>
1.2.1 Anàlisi del balanç de situació .....	13
1.2.1.1 Anàlisi vertical i horitzontal del balanç de situació .....	13
1.2.1.2 Ràtios patrimonials i financeres .....	16
1.2.1.3 Anàlisi del fons de maniobra .....	17
1.2.1.4 Conclusions de l'anàlisi del balanç de situació .....	18
1.2.2 Anàlisi del compte de pèrdues i guanys.....	19
1.2.2.1 Anàlisi vertical i horitzontal del compte de pèrdues i guanys.....	19
1.2.2.2 Ràtios de capital corrent i palanquejament operatiu .....	21
1.2.2.3 Rendibilitat.....	22
1.2.2.4 Conclusions anàlisi del compte de pèrdues i guanys .....	23
1.2.3 Anàlisi de l'estat de canvis en el patrimoni net .....	24
1.2.4 Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu.....	24
1.2.5 Anàlisi d'altres indicadors específics del sector .....	25
<b>2 ANÀLISI DEL CONTEXT SECTORIAL I COMPETIDORS D'IAG.....</b>	<b>27</b>
<b>2.1 Característiques principals del sector i evolució .....</b>	<b>27</b>
<b>2.2 Anàlisi dels balanços de situació .....</b>	<b>31</b>
2.2.1 Estructura econòmica.....	31
2.2.2 Estructura financera .....	32
2.2.3 Anàlisi ràtios patrimonials i financeres i del fons de maniobra .....	33
<b>2.3 Anàlisi dels comptes de pèrdues i guanys.....</b>	<b>34</b>
2.3.1 Anàlisi dels resultats econòmics i el palanquejament operatiu .....	34
2.3.2 Anàlisi rendibilitats econòmica i financera.....	35
<b>2.4 Anàlisi d'altres indicadors específics del sector .....</b>	<b>36</b>
<b>2.5 Anàlisi DAFO.....</b>	<b>37</b>

<b>3</b>	<b>SÍNTESI DE LA SITUACIÓ ACTUAL I EVOLUCIÓ D'IAG</b> .....	<b>40</b>
3.1	Situació actual d'IAG .....	40
3.2	Posicionament d'IAG en el sector de les aerolínies/grup d'aerolínies.....	41
	<b>IMPLICACIONS ÈTIQUES I SOCIALS</b> .....	<b>42</b>
	<b>CONCLUSIONS</b> .....	<b>44</b>
	<b>PERSPECTIVES FUTURES I RECOMANACIONS</b> .....	<b>45</b>
	<b>VALORACIÓ I AUTOAVALUACIÓ</b> .....	<b>48</b>
	<b>REFERÈNCIES BIBLIOGRÀFIQUES</b> .....	<b>49</b>

## **Anàlisi economicofinancera de l'International Airlines Group (IAG): En quina situació afronta l'escenari post-2020?**

Marc Sáez Estupiñá (msaeze@uoc.edu)

*Grau en Administració i Direcció d'Empreses*

### **Resum**

En aquest projecte es busca analitzar fins a quin punt la pandèmia de Covid-19 ha afectat a la companyia IAG, mitjançant un estudi de la situació econòmica i financera d'IAG a final dels exercicis 2016 a 2020, i incloent-hi també les primeres dades de 2021.

La pandèmia de Covid-19 i especialment les restriccions que els governs de tot el món han posat a la mobilitat dels seus habitants ha suposat una reducció molt significativa de la demanda de passatgers del sector de l'aviació comercial, i que s'ha vist fortament reflectit en els resultats d'IAG, amb unes pèrdues molt negatives, després d'anys d'importants beneficis.

En el projecte també es compararà la situació d'IAG en els cinc anys d'estudi amb els seus principals competidors en el mercat europeu, els quals, com es veurà al llarg del treball, també han estat fortament afectats, en alguns aspectes de forma similar a IAG, i en altres de forma més o menys positiva, donant peu a situacions competitives variades entre els diferents grups d'aerolínes.

El treball inclou una matriu DAFO (debilitats, amenaces, fortaleces i oportunitats) d'IAG com a eina d'anàlisi per ajudar a veure la situació actual de la companyia, i que es complementa amb un anàlisi CAME, que indica les recomanacions de l'autor per a corregir les debilitats, afrontar les amenaces, mantenir les fortaleces i explotar les oportunitats, per afrontar l'escenari post-covid de la millor manera possible.

Per finalitzar, l'autor indica les conclusions a les que ha arribat durant la realització d'aquest projecte, entre les quals es troba la preocupació per la situació financera i econòmica d'IAG, degut als efectes de la pandèmia, amb unes ràtios de liquiditat i endeutament lluny de valors òptims i un patrimoni net molt reduït per les pèrdues. També s'hi manifesten alguns apartats positius, com la rendibilitat que obtenia IAG en exercicis anteriors al Covid-19 i les accions realitzades durant 2020 i 2021 per augmentar l'efectiu i actius líquids equivalents, situant-los bastant per sobre del seu nivell al 2019 i anys anteriors. Com a conclusió final, la pandèmia ha afectat molt durament IAG i els seus competidors, però la posició amb la que IAG havia arribat a aquesta situació i les accions que ha pres per assegurar la seva viabilitat futura, fa que es pugui ser optimista amb el futur de la companyia i la seva capacitat per mantenir-se com un dels principals actors de l'aviació europea i mundial.

Paraules clau: IAG, British Airways, aviació comercial, pandèmia covid-19

ODS:

- Número 13: Acció pel clima

## **Abstract**

This project seeks to analyse the extent to which the Covid-19 pandemic has affected the company IAG, through a study of its economic and financial situation at the end of the years 2016 to 2020 and including the first data available from 2021.

The Covid-19 pandemic, and especially the restrictions on their inhabitants' mobility that governments all over the world have placed, have led to a very significant decrease in the demand for passengers in the commercial aviation sector. This has been strongly reflected in the IAG's 2020 results, with a very negative loss, after years of significant profits.

The project will also compare IAG's situation in the five years of study against its main competitors in the European market. They have all also been severely affected by the pandemic, as will be seen throughout this report, in some aspects in a similar way as IAG, but with more or less gravity in others, giving rise to varied competitive situations between the different groups of airlines.

An IAG's SWOT matrix (strengths, weaknesses, opportunities and threats) is included as an analysis tool to help assess the current situation of the company. This is complemented with a CAME analysis, which indicates the author's recommendations to correct the weaknesses, adapt to the threats, maintain the strengths and exploit the opportunities, to face the post-covid scenario in the best possible way.

Finally, the author indicates the conclusions he has reached during the realization of this project, among which is the concern for the financial and economic situation of IAG, due to the pandemic's effects, which left IAG with liquidity and debt ratios far from optimal, and the net equity greatly reduced due to 2020's loss. The author also remarks some other much more positive aspects, like the financial and economic returns that IAG was obtaining in the exercises prior to Covid-19 or the actions taken during 2020 and 2021 to increase cash and cash equivalents, placing them well above their 2019 levels. To conclude, the pandemic has severely hit IAG and its competitors, but the good position in which IAG reached this extraordinary situation and the actions the company has taken to ensure its future viability, are making it possible to be optimistic about IAG's future and its ability to remain one of the leading players in the European and global aviation sector.

**Keywords:** IAG, British Airways, commercial aviation, covid-19 pandemic

**SDG:**

- Number 13: Climate action

## INTRODUCCIÓ

En aquest treball es realitzarà un estudi de la situació econòmica i financera d'IAG, tant de forma individual com comparada amb els principals competidors de la companyia, incloent-hi un anàlisi DAFO. Seguidament es farà una síntesi de la situació actual i les implicacions ètiques i morals del treball, acompanyades de les conclusions de l'autor. Finalment, l'autor donarà la seva visió sobre les perspectives de futur d'IAG, i es servirà d'un anàlisi CAME per oferir les seves recomanacions a la companyia.

## Justificació

Ja des del moment en què vaig haver de decidir per on encaminaria els meus estudis, quan era un adolescent, tenia clar que el sector de l'aviació em semblava molt interessant i allò em va fer decidir a formar-me com a enginyer aeronàutic. Ja durant aquests estudis, vaig ser conscient com no només la part tècnica m'agradava, sinó que veia com la part comercial del sector de l'aviació podia ser on gaudís treballant-hi. És per això que vaig començar el grau d'Administració i direcció d'empreses i, posteriorment, vaig realitzar un màster en Air Transport Management al Regne Unit, que em va obrir les portes a entrar al Departament de Revenue Management de British Airways. Malauradament, pocs mesos després de començar a treballar-hi, la pandèmia de Covid-19 va sacsejar totalment el sector, fins al punt de veure en primera persona com es van perdre molts llocs de treball tant a la meva empresa com a d'altres, i que sobrevolés el dubte de si les companyies aèries podrien fer front a aquesta excepcional situació. Per aquest motiu, i aprofitant que ja hi ha els resultats comptables de 2020, vull analitzar en quina situació es troba l'International Airlines Group (IAG), el grup d'aerolínies del que forma part l'empresa on treballa, British Airways, així com altres aerolínies com Iberia, Aer Lingus, Vueling i Level.

Segons les estimacions de l'International Civil Aviation Organization, la pandèmia de Covid-19 ha implicat que en el 2020, respecte 2019, s'hagi reduït el nombre de passatgers globals en 2.700 milions (-60%), les companyies aèries hagin ofert un 50% menys de seients, i els ingressos operatius bruts de les aerolínies hagin disminuït en 371.000 milions de dòlars. Només a Europa, els passatgers han disminuït en 769 milions i els ingressos operatius bruts en 100.000 milions de dòlars (ICAO, 2021)<sup>1</sup>. Aquests números són clars exemples de com ha afectat la pandèmia al sector de l'aviació comercial, i com Europa no ha estat excepció. IAG, per exemple, va presentar el dia 26 de febrer de 2021 unes pèrdues operatives de 7.426 milions d'euros per a l'any 2020, quan a l'any 2019 presentava uns beneficis operatius de 2.613 milions d'euros (IAG, 2021b)<sup>2</sup>.

Considero que aquestes dades tan significatives en un sector que de forma directa o indirecta genera en total 87,7 milions de llocs de treball i és responsable del 4,1% del PIB mundial (ATAG, 2020), doten de rellevància a la temàtica d'aquest projecte.

---

<sup>1</sup> ICAO. (2021). Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis. International Civil Aviation Organization (ICAO), Montréal, Canada.

<sup>2</sup> IAG. (2021b). IAG Final Results 2020. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>

## Objectius i abast

La pregunta clau que aquest projecte pretén respondre és: “En quina situació econòmicofinancera afronta IAG l'escenari post-2020?” Un escenari en el que encara hi ha molts interrogants respecte a com seguirà afectant la pandèmia de Covid-19, i que caldrà valorar i analitzar. A més, en un sector amb tanta competència com és el sector aeri, en aquest treball serà també molt important respondre a la següent pregunta: “En quina situació es troba IAG actualment respecte als seus principals competidors en el mercat europeu?”. És molt rellevant analitzar en quina situació cadascun dels principals competidors han superat el 2020, i com estan de preparats per afrontar la recuperació del sector, tant si ho fa de forma més ràpida com si ho fa de forma molt lenta, que pugui fins i tot comprometre la supervivència d'alguna d'aquestes companyies, com ja ho ha fet amb d'altres.

Per poder respondre a aquestes preguntes, es busca assolir els següents objectius:

- Analitzar internament IAG de forma qualitativa.
- Analitzar internament IAG de forma quantitativa, detallant la seva situació patrimonial i financera, el compte de pèrdues i guanys, la seva rendibilitat i liquiditat i identificar els fets més destacables ocorreguts en el període estudiat, de 2016 a 2020.
- Analitzar la posició d'IAG respecte als seus competidors qualitativament i quantitativament, fent una comparació dels indicadors més rellevants, tant del sector de l'aviació comercial, com econòmics i financers.
- Elaborar un anàlisi DAFO, que identifiqui els factors interns i externs que poden afectar a IAG en els diferents escenaris futurs possibles, on la pandèmia de Covid-19 té una rellevància molt important.
- Exposar les conclusions a les que s'arriba durant la realització del projecte, que reflecteixin la situació econòmicofinancera de l'empresa i el seu posicionament dins del sector.
- Presentar les expectatives futures de l'empresa segons la situació estudiada, i oferir-ne recomanacions.

Pel desenvolupament d'aquest projecte, s'utilitzen les fonts recollides a l'apartat final de la memòria “Referències bibliogràfiques”, entre les quals destaquen:

- Informes de comptes anuals recollits de les pròpies pàgines web de cada una de les companyies, i en el cas d'IAG, contrastades amb la base de dades SABI.
- Documents i informes dels principals estaments internacionals de l'aviació comercial, com l'International Air Transport Association (IATA), l'International Civil Aviation Organization (ICAO) o l'Airports Council International (ACI), incloent-hi associacions sense ànim de lucre com l'Air Transport Action Group (ATAG), que s'enfoca en el desenvolupament sostenible de l'indústria de l'aviació.
- Informació obtinguda dels principals proveïdors de dades i notícies sobre l'aviació comercial com OAG, CAPA o FlightGlobal.
- Articles sobre la temàtica del projecte publicats en revistes científiques, pàgines web i altres publicacions.



## 1 ANÀLISI INTERN D'IAG

En aquest apartat, es realitza un anàlisi intern de l'International Airline Group. Primer es realitza una introducció a la societat, detallant la seva història, el perfil de les seves aerolínies i la flota d'aeronaus de què disposa el grup. Seguidament s'analitzen els estats financers d'IAG, incloent-hi les ràtios més rellevants. Per últim, també es realitza un anàlisi dels indicadors més habituals del sector, així com d'altres indicadors alternatius.

### 1.1 Introducció a la societat

#### 1.1.1 Història d'IAG

IAG es va crear al gener de 2011, de la fusió de British Airways i Iberia. Pocs mesos després, British Airways World Cargo i Iberia Cargo es van fusionar també per crear IAG Cargo. Durant 2012, es crea Iberia Express, la primera LCC del grup i s'adquireix l'aerolínia British Midland Airways (bmi). Al 2013, IAG compra Vueling i l'any següent es crea IAG Global Business Services (GBS), que brinda serveis d'informàtica, compres i finances a les aerolínies del grup. Al 2015 compra l'aerolínia irlandesa Aer Lingus i el programa de recompenses de viatge Avios es converteix en una companyia independent, sota el nom d'IAG Loyalty. Finalment, al 2017 comença a operar una nova aerolínia, LEVEL, que es centra en el mercat LCC a llarga distància. Al 2019, es va anunciar un acord per la compra d'Air Europa per 1.000 milions d'Euros, subjecte a l'aprovació de la Comissió Europea. Degut a la situació creada per la pandèmia, durant 2020 s'ha renegociat l'acord, i el 19 de gener de 2021 es va anunciar que s'havia modificat l'acord, reduint el preu de compra a la meitat, 500 milions d'euros, que es pagarien 6 anys després de la formalització de l'acord, encara subjecte a l'aprovació de la Comissió Europea (IAG, 2021a)<sup>3</sup> (IAG, 2021f)<sup>4</sup>.

2011	Es forma IAG de la fusió de British Airways i Iberia
2012	Es crea Iberia Express i s'adquireix bmi
2013	IAG adquireix Vueling
2014	Creació IAG GBS
2015	Compra d'Aer Lingus i establiment d'IAG Loyalty
2017	Creació de LEVEL
2021	Acord per l'adquisició d'Air Europa

<sup>3</sup> IAG. (2021a). IAG - Annual report and accounts 2020. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>






<sup>4</sup> IAG. (2021f). International Airlines Group – IAG Overview. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/the-group/iag-overview>

## 1.1.2 Perfil de les aerolínies que formen el grup

Com s'ha comentat en l'anterior apartat, el grup IAG no només està format per aerolínies, però són aquestes les que tenen un major pes en el grup. Ara bé, tenen diferents característiques, principalment en el seu model de negoci. Dues d'elles, British Airways i Iberia són Full Service Network Carriers (FSNC), que segueixen la majoria d'aerolínies de bandera (representatives d'un país concret) i que es basen en un servei complet al client. Per altra banda, Vueling i Level són aerolínies Low-Cost (LCC), que basen el seu model de negoci en un lideratge en preu, buscant uns nivells de costos operacionals reduïts que es puguin veure reflectits en el preu de venda. Finalment, Aer Lingus, originàriament l'aerolínia de bandera d'Irlanda, es pot considerar un híbrid entre aquests dos models de negoci (O'Connell & Connolly, 2017)<sup>5</sup>.

En la següent taula es recullen alguns dels principals aspectes de les cinc aerolínies que formen part del grup a 2020:

Taula 1: Perfil de les aerolínies que formen part d'IAG

						
<b>Any de fundació</b>		1919	1927	2004	1936	2017
<b>Base principal</b>		Londres	Madrid	Barcelona	Dublín	Barcelona
<b>Model de negoci</b>		FSNC -- curt i llarg radi	FSNC -- curt i llarg radi	LCC -- curt radi	Híbrid -- curt i llarg radi	LCC -- llarg radi
<b>Passatgers (en milers)</b>	<b>2019</b>	47.710	22.449	34.568	11.649	1.877
	<b>2020</b>	12.285 -74,3%	6.796 -69,7%	9.631 -72,1%	2.118 -81,8%	445 -76,3%
<b>Factor d'ocupació</b>	<b>2019</b>	83,6%	87,2%	86,9%	81,8%	83,9%
	<b>2020</b>	61,4% -22,2%	70,1% -17,1%	70,9% -16,0%	46,4% -35,4%	87,0% +3,1%

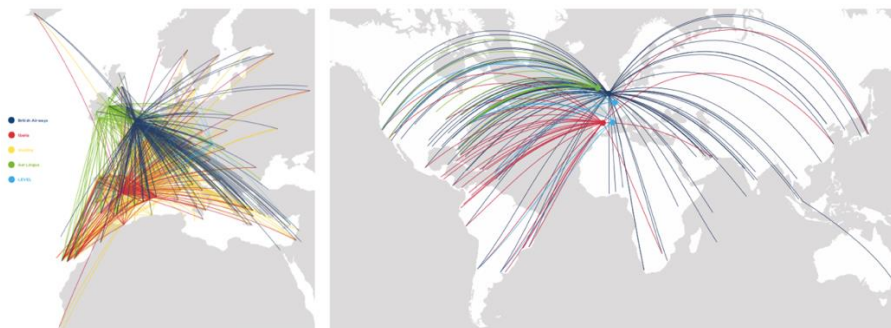
Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes de les estadístiques de trànsit publicades pel grup (IAG, 2021h)<sup>6</sup>.

Per tal de donar una visió de com de diversificat es troba el mercat d'IAG, al 2019 entre totes les aerolínies del grup s'oferien 779 rutes en 279 destinacions diferents. La següent figura mostra com cobreix el mercat europeu (a l'esquerra) i el mercat global (a la dreta).

<sup>5</sup> O'Connell, J. F., & Connolly, D. (2017). The strategic evolution of Aer Lingus from a full-service airline to a low-cost carrier and finally positioning itself into a value hybrid airline. *Tourism Economics*, 23(6), 1296–1320. <https://doi.org/10.1177/1354816616683492>

<sup>6</sup> IAG. (2021h). International Airlines Group – Traffic statistics. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/newsroom/traffic-statistics>

Figura 1: Mapa de destins d'IAG al 2019



Font: Comptes anuals de l'exercici 2019 d'IAG (IAG, 2020)<sup>7</sup>.

### 1.1.3 Flota d'aeronaus

Un element molt rellevant d'una companyia aèria és el seu immobilitzat, i en concret les seves aeronaus, que són l'element principal amb el que ofereixen el seu producte. La flota d'aeronaus d'una aerolínia està habitualment formada per avions en propietat i en dret d'ús, mitjançant la fórmula del Leasing. La fórmula del Leasing permet a les aerolínies operar aeronaus sense la necessitat d'haver de fer les immenses inversions en immobilitzat que implicarien ser propietaris de tota la seva flota d'aeronaus. En la següent taula es mostra el número total d'aeronaus del que disposava IAG tant a 31 de desembre de 2020 com de 2019, així com les futures entregues pactades i les opcions que té IAG per noves aeronaus.

Taula 2: Variació flota d'aeronaus IAG 2019-2020

	En propietat	Dret d'ús	Total a 31/12/20	Total a 31/12/19	Variació	Futures entregues	Opcions
<b>A318</b>	-	-	-	1	-1	-	-
<b>A319</b>	13	36	49	57	-8	-	-
<b>A320</b>	60	172	232	254	-22	26	76
<b>A321</b>	19	53	72	66	6	38	14
<b>A330-200</b>	2	17	19	24	-5	-	-
<b>A330-300</b>	4	14	18	16	2	1	-
<b>A340-600</b>	-	-	-	15	-15	-	-
<b>A350</b>	10	7	17	9	8	26	52
<b>A380</b>	2	10	12	12	-	-	-
<b>747-400</b>	-	-	-	32	-32	-	-
<b>777-200</b>	36	7	43	46	-3	-	-
<b>777-300</b>	2	14	16	12	4	-	-
<b>777-9</b>	-	-	-	-	-	18	24
<b>787-8</b>	-	12	12	12	-	-	-
<b>787-9</b>	1	17	18	18	-	-	-
<b>787-10</b>	2	-	2	-	2	10	-
<b>E170</b>	1	-	1	6	-5	-	-
<b>E190</b>	9	13	22	18	4	2	-
<b>Total del grup</b>	<b>161</b>	<b>372</b>	<b>533</b>	<b>598</b>	<b>-65</b>	<b>121</b>	<b>166</b>

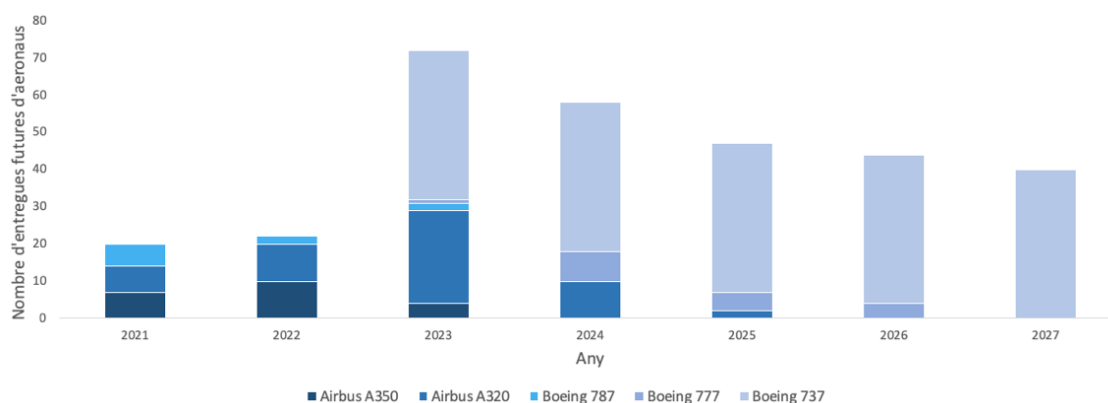
Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

Degut a la situació creada per la Covid-19, IAG va acabar el 2020 amb 65 aeronaus menys que com va començar l'any (un 11% menys), degut principalment a la retirada dels Boeing 747 de British Airways i dels Airbus A340 d'Iberia, dos dels models més antics, i que s'espera reemplaçar

<sup>7</sup> IAG. (2020). IAG - Annual report and accounts 2019. Obtingut de <https://www.iagroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>

amb avions d'última generació, un 40% més eficients (IAG, 2021a)<sup>8</sup>. Dels 533 avions en servei a finals de 2020, 241 estaven temporalment aturats. Durant 2020 també s'ha aplaçat l'entrega de 68 avions previstos entre 2020 i 2022 reduint la inversió estimada en aquest període de 14.200 milions d'euros a menys de 7.000 milions, i durant el 2020 no es va formalitzar cap contracte per adquirir avions. En el gràfic següent es pot veure visualment com en els pròxims dos anys no es rebrà massa aeronaus, comparat amb les entregues pels anys següents (CAPA, 2021)<sup>9</sup>. Ara bé, durant 2020 el grup va rebre 34 avions, 19 per a British Airways, vuit per a Iberia, tres per a Vueling i un per a Aer Lingus.

Gràfic 1: Entregues futures d'avions per a IAG



Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes de CAPA.

<sup>8</sup> IAG. (2021a). *IAG - Annual report and accounts 2020*. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>

<sup>9</sup> CAPA. (2021). *Fleet for International Airlines Group (IAG)*. Obtingut de <https://centreforaviation.com/data/profiles/airline-groups/international-airlines-group-iag/fleet>

## 1.2 Anàlisi dels estats financers d'IAG

### 1.2.1 Anàlisi del balanç de situació

En aquest apartat s'analitzarà el balanç de situació, realitzant l'anàlisi vertical i horitzontal, calculant principals i exposant les conclusions obtingudes. Amb l'anàlisi vertical s'analitzarà les masses patrimonials amb més pes dins d'IAG, mentre que amb l'anàlisi horitzontal, és possible observar el creixement en el període (de 2016 a 2020) i interanual, destacant-hi els canvis més significatius. L'anàlisi de les ràtios distingirà entre ràtios de liquiditat i endeutament, i es posarà un èmfasi especial en el fons de maniobra. Les dades i informacions s'han obtingut dels comptes anuals d'IAG de 2016 a 2020.

#### 1.2.1.1 Anàlisi vertical i horitzontal del balanç de situació

Els resultats dels càlculs dels percentatges verticals i horitzontals del balanç de situació es presenten en les dues taules següents. Amb l'anàlisi vertical s'analitzarà les masses patrimonials amb més pes dins d'IAG, mentre que amb l'anàlisi horitzontal és possible observar el creixement en el període (de 2016 a 2020) i interanual, destacant-hi els canvis més significatius.

Taula 3: Anàlisi vertical del balanç de situació d'IAG (en milions d'euros)

	2020		2019		2018		2017		2016	
<b>A. Actiu no corrent</b>	<b>22.424</b>	<b>74,1%</b>	<b>24.124</b>	<b>68,0%</b>	<b>17.941</b>	<b>64,0%</b>	<b>17.040</b>	<b>62,6%</b>	<b>17.588</b>	<b>64,3%</b>
Immobilitzat material	17.531	57,9%	19.168	54,1%	12.437	44,4%	11.846	43,5%	12.227	44,7%
Immobilitzat intangible	3.208	10,6%	3.442	9,7%	3.198	11,4%	3.018	11,1%	3.037	11,1%
Inversions	58	0,2%	113	0,3%	111	0,4%	109	0,4%	102	0,4%
Actius derivats de retribucions a empleats	282	0,9%	314	0,9%	1.129	4,0%	1.023	3,8%	1.028	3,8%
Instruments financers derivats	42	0,1%	268	0,8%	221	0,8%	145	0,5%	169	0,6%
Actius per impost diferit	1.075	3,6%	546	1,5%	536	1,9%	523	1,9%	526	1,9%
Altres actius no corrents	228	0,8%	273	0,8%	309	1,1%	376	1,4%	499	1,8%
<b>B. Actiu corrent</b>	<b>7.840</b>	<b>25,9%</b>	<b>11.327</b>	<b>32,0%</b>	<b>10.093</b>	<b>36,0%</b>	<b>10.192</b>	<b>37,4%</b>	<b>9.785</b>	<b>35,7%</b>
Existències	351	1,2%	565	1,6%	509	1,8%	432	1,6%	458	1,7%
Deutors comercials	557	1,8%	2.255	6,4%	1.597	5,7%	1.463	5,4%	1.405	5,1%
Altres actius corrents	792	2,6%	1.314	3,7%	1.175	4,2%	958	3,5%	937	3,4%
Actius per impost corrent	101	0,3%	186	0,5%	383	1,4%	258	0,9%	228	0,8%
Instruments financers derivats	122	0,4%	324	0,9%	155	0,6%	405	1,5%	329	1,2%
Dipòsits remunerats a curt termini	143	0,5%	2.621	7,4%	2.437	8,7%	3.384	12,4%	3.091	11,3%
Efectiu i actius líquids equivalents	5.774	19,1%	4.062	11,5%	3.837	13,7%	3.292	12,1%	3.337	12,2%
<b>Total Actiu (A+B)</b>	<b>30.264</b>	<b>100%</b>	<b>35.451</b>	<b>100%</b>	<b>28.034</b>	<b>100%</b>	<b>27.232</b>	<b>100%</b>	<b>27.373</b>	<b>100%</b>
<b>A. Patrimoni net</b>	<b>1.316</b>	<b>4,3%</b>	<b>6.829</b>	<b>19,3%</b>	<b>6.720</b>	<b>24,0%</b>	<b>6.933</b>	<b>25,5%</b>	<b>5.664</b>	<b>20,7%</b>
Fons propis	1.310	4,3%	6.823	19,2%	6.714	23,9%	6.626	24,3%	5.356	19,6%
Capital subscrit	497	1,6%	996	2,8%	996	3,6%	1.029	3,8%	1.066	3,9%
Prima d'emissió	7.770	25,7%	5.327	15,0%	6.022	21,5%	6.022	22,1%	6.105	22,3%
Accions pròpies	-40	-0,1%	-60	-0,2%	-68	-0,2%	-77	-0,3%	-96	-0,4%
Altres Reserves	-6.917	-22,9%	560	1,6%	-236	-0,8%	-348	-1,3%	-1.719	-6,3%
Socis externs	6	0,0%	6	0,0%	6	0,0%	307	1,1%	308	1,1%
<b>B. Passiu no corrent</b>	<b>17.432</b>	<b>57,6%</b>	<b>15.874</b>	<b>44,8%</b>	<b>10.264</b>	<b>36,6%</b>	<b>10.168</b>	<b>37,3%</b>	<b>12.373</b>	<b>45,2%</b>
Deutes financers	13.464	44,5%	12.411	35,0%	6.633	23,7%	6.401	23,5%	7.589	27,7%
Obligacions de retribució a empleats	719	2,4%	400	1,1%	289	1,0%	792	2,9%	2.363	8,6%
Passiu per impost diferit	40	0,1%	290	0,8%	453	1,6%	526	1,9%	176	0,6%
Provisions a llarg termini	2.286	7,6%	2.416	6,8%	2.268	8,1%	2.113	7,8%	1.987	7,3%
Ingressos diferits per venda de bitllets	473	1,6%								
Instruments financers derivats	310	1,0%	286	0,8%	423	1,5%	114	0,4%	20	0,1%
Altres passius a llarg termini	140	0,5%	71	0,2%	198	0,7%	222	0,8%	238	0,9%
<b>C. Passiu corrent</b>	<b>11.516</b>	<b>38,1%</b>	<b>12.748</b>	<b>36,0%</b>	<b>11.050</b>	<b>39,4%</b>	<b>10.131</b>	<b>37,2%</b>	<b>9.336</b>	<b>34,1%</b>
Deutes financers	2.215	7,3%	1.843	5,2%	876	3,1%	930	3,4%	926	3,4%
Creditors i altres comptes a pagar	2.810	9,3%	4.344	12,3%	3.959	14,1%	3.723	13,7%	3.305	12,1%
Ingressos diferits per venda de bitllets	4.657	15,4%	5.486	15,5%	4.835	17,2%	4.742	17,4%	4.145	15,1%
Instruments financers derivats	1.160	3,8%	252	0,7%	656	2,3%	111	0,4%	88	0,3%
Passiu per impost corrent	48	0,2%	192	0,5%	165	0,6%	78	0,3%	101	0,4%
Provisions a curt termini	626	2,1%	631	1,8%	559	2,0%	547	2,0%	771	2,8%
<b>Total passiu (B+C)</b>	<b>28.948</b>	<b>95,7%</b>	<b>28.622</b>	<b>80,7%</b>	<b>21.314</b>	<b>76,0%</b>	<b>20.299</b>	<b>74,5%</b>	<b>21.709</b>	<b>79,3%</b>
<b>Total Patrimoni net i Passiu (A+B+C)</b>	<b>30.264</b>	<b>100%</b>	<b>35.451</b>	<b>100%</b>	<b>28.034</b>	<b>100%</b>	<b>27.232</b>	<b>100%</b>	<b>27.373</b>	<b>100%</b>

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

Taula 4: Anàlisi horitzontal del balanç de situació d'IAG (en milions d'euros)

	2020		2019		2018		2017		2016	
		Base 2019	Base 2016	Base 2016	Base 2016	Base 2016	Base 2016	Base 2016		
<b>A. Actiu no corrent</b>	<b>22.424</b>	<b>-7,0%</b>	<b>27,5%</b>	<b>24.124</b>	<b>37,2%</b>	<b>17.941</b>	<b>2,0%</b>	<b>17.040</b>	<b>-3,1%</b>	<b>17.588</b>
Immobilitzat material	17.531	-8,5%	43,4%	19.168	56,8%	12.437	1,7%	11.846	-3,1%	12.227
Immobilitzat intangible	3.208	-6,8%	5,6%	3.442	13,3%	3.198	5,3%	3.018	-0,6%	3.037
Inversions	58	-48,7%	-43,1%	113	10,8%	111	8,8%	109	6,9%	102
Actius derivats de retribucions a empleats	282	-10,2%	-72,6%	314	-69,5%	1.129	9,8%	1.023	-0,5%	1.028
Instruments financers derivats	42	-84,3%	-75,1%	268	58,6%	221	30,8%	145	-14,2%	169
Actius per impost diferit	1.075	96,9%	104,4%	546	3,8%	536	1,9%	523	-0,6%	526
Altres actius no corrents	228	-16,5%	-54,3%	273	-45,3%	309	-38,1%	376	-24,6%	499
<b>B. Actiu corrent</b>	<b>7.840</b>	<b>-30,8%</b>	<b>-19,9%</b>	<b>11.327</b>	<b>15,8%</b>	<b>10.093</b>	<b>3,1%</b>	<b>10.192</b>	<b>4,2%</b>	<b>9.785</b>
Existències	351	-37,9%	-23,4%	565	23,4%	509	11,1%	432	-5,7%	458
Deutors comercials	557	-75,3%	-60,4%	2.255	60,5%	1.597	13,7%	1.463	4,1%	1.405
Altres actius corrents	792	-39,7%	-15,5%	1.314	40,2%	1.175	25,4%	958	2,2%	937
Actius per impost corrent	101	-45,7%	-55,7%	186	-18,4%	383	68,0%	258	13,2%	228
Instruments financers derivats	122	-62,3%	-62,9%	324	-1,5%	155	-52,9%	405	23,1%	329
Dipòsits remunerats a curt termini	143	-94,5%	-95,4%	2.621	-15,2%	2.437	-21,2%	3.384	9,5%	3.091
Efectiu i actius líquids equivalents	5.774	42,1%	73,0%	4.062	21,7%	3.837	15,0%	3.292	-1,3%	3.337
<b>Total Actiu (A+B)</b>	<b>30.264</b>	<b>-14,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>35.451</b>	<b>29,5%</b>	<b>28.034</b>	<b>2,4%</b>	<b>27.232</b>	<b>-0,5%</b>	<b>27.373</b>
<b>A. Patrimoni net</b>	<b>1.316</b>	<b>-80,7%</b>	<b>-76,8%</b>	<b>6.829</b>	<b>20,6%</b>	<b>6.720</b>	<b>18,6%</b>	<b>6.933</b>	<b>22,4%</b>	<b>5.664</b>
Fons propis	1.310	-80,8%	-75,5%	6.823	27,4%	6.714	25,4%	6.626	23,7%	5.356
Capital subscrit	497	-50,1%	-53,4%	996	-6,6%	996	-6,6%	1.029	-3,5%	1.066
Prima d'emissió	7.770	45,9%	27,3%	5.327	-12,7%	6.022	-1,4%	6.022	-1,4%	6.105
Accions pròpies	-40	-33,3%	-58,3%	-60	-37,5%	-68	-29,2%	-77	-19,8%	-96
Altres Reserves	-6.917	-133,5%	302,4%	560	-132,6%	-236	-86,3%	-348	-79,8%	-1.719
Socis externs	6	0,0%	-98,1%	6	-98,1%	6	-98,1%	307	-0,3%	308
<b>B. Passiu no corrent</b>	<b>17.432</b>	<b>9,8%</b>	<b>40,9%</b>	<b>15.874</b>	<b>28,3%</b>	<b>10.264</b>	<b>-17,0%</b>	<b>10.168</b>	<b>-17,8%</b>	<b>12.373</b>
Deutes financers	13.464	8,5%	77,4%	12.411	63,5%	6.633	-12,6%	6.401	-15,7%	7.589
Obligacions de retribució a empleats	719	79,8%	-69,6%	400	-83,1%	289	-87,8%	792	-66,5%	2.363
Passiu per impost diferit	40	-86,2%	-77,3%	290	64,8%	453	157,4%	526	198,9%	176
Provisions a llarg termini	2.286	-5,4%	15,0%	2.416	21,6%	2.268	14,1%	2.113	6,3%	1.987
Ingressos diferits per venda de bitllets	473									
Instruments financers derivats	310	8,4%	1450,0%	286	1330,0%	423	2015,0%	114	470,0%	20
Altres passius a llarg termini	140	97,2%	-41,2%	71	-70,2%	198	-16,8%	222	-6,7%	238
<b>C. Passiu corrent</b>	<b>11.516</b>	<b>-9,7%</b>	<b>23,4%</b>	<b>12.748</b>	<b>36,5%</b>	<b>11.050</b>	<b>18,4%</b>	<b>10.131</b>	<b>8,5%</b>	<b>9.336</b>
Deutes financers	2.215	20,2%	139,2%	1.843	99,0%	876	-5,4%	930	0,4%	926
Creditors i altres comptes a pagar	2.810	-35,3%	-15,0%	4.344	31,4%	3.959	19,8%	3.723	12,6%	3.305
Ingressos diferits per venda de bitllets	4.657	-15,1%	12,4%	5.486	32,4%	4.835	16,6%	4.742	14,4%	4.145
Instruments financers derivats	1.160	360,3%	1218,2%	252	186,4%	656	645,5%	111	26,1%	88
Passiu per impost corrent	48	-75,0%	-52,5%	192	90,1%	165	63,4%	78	-22,8%	101
Provisions a curt termini	626	-0,8%	-18,8%	631	-18,2%	559	-27,5%	547	-29,1%	771
<b>Total passiu (B+C)</b>	<b>28.948</b>	<b>1,1%</b>	<b>33,3%</b>	<b>28.622</b>	<b>31,8%</b>	<b>21.314</b>	<b>-1,8%</b>	<b>20.299</b>	<b>-6,5%</b>	<b>21.709</b>
<b>Total Patrimoni net i Passiu (A+B+C)</b>	<b>30.264</b>	<b>-14,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>35.451</b>	<b>29,5%</b>	<b>28.034</b>	<b>2,4%</b>	<b>27.232</b>	<b>-0,5%</b>	<b>27.373</b>

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

A continuació, es procedeix a l'anàlisi de les masses patrimonials diferenciades entre les dues estructures bàsiques, l'econòmica i la financera:

#### – Estructura Econòmica: Actiu

##### Actiu no corrent

L'actiu no corrent, malgrat la disminució del 7% que ha patit durant el 2020, ha augmentat significativament un 27,5% des del 2016, passant de significar un 64,3% del total de l'actiu, a un 74,1%.

Aquest augment de l'actiu no corrent s'explica principalment per l'augment d'immobilitzat material que es va realitzar al 2019, augmentant més d'un 50%, en una partida que des d'aquest any 2019 implica també més del 50% del total de l'actiu no corrent. Aquest augment de l'immobilitzat material va ser principalment degut a un augment de la flota de 10.790 milions d'euros a 16.675 milions d'euros de 2018 a 2019, tant pel que fa a aeronaus en propietat com amb dret d'ús.

##### Actiu corrent

L'actiu corrent sí que s'ha vist fortament afectat per la pandèmia, veient-se disminuït al voltant del 30% respecte al 2019 i pràcticament un 20% respecte al 2016. Això ha fet que hagi passat de significar un 35,7% de l'actiu total a només el 25,9%.

Aquesta disminució es deu principalment al fet que dues grans partides com deutors comercials i dipòsits remunerats a curt termini s'han vist reduïdes en un 75% i 95% respectivament.

Un fet molt rellevant és que IAG ha realitzat un esforç molt important per augmentar la liquiditat en el context de la pandèmia, i la partida d'efectiu i actius líquids equivalents ha augmentat un 42% respecte al 2019, augmentant en més de 1.700 milions. Durant 2020, IAG ha fet una ampliació de capital de 2.700 milions d'euros, ha formalitzat un préstec de 2.000 milions de lliures a través de l'*Export Development Guarantee Facility*, un de 300 milions de lliures del Banc d'Anglaterra i un de 1.010 milions d'euros de l'Institut de Crèdit Oficial espanyol. A més, ha aconseguit negociar un nou contracte amb American Express que estipulava un pagament per avançat de 830 milions d'euros. Per últim, ha posat en marxa plans de reestructuració a diferents aerolínies, que han reduït el nombre de treballadors en més de 10.000 persones, a més d'obtenir ajudes de programes d'ajudes salarials i de regulació temporal de feina, com els ERTes a Espanya.

#### – Estructura Financera: Patrimoni Net i Passiu

##### Patrimoni net

El patrimoni net ha sigut l'element que ha tingut una variació més important en el 2020, reduint-se en més de 5.500 milions d'euros, un 80%. És molt significatiu observar com el patrimoni net ha passat de significar un 20-25% de la suma de patrimoni net i passiu en els quatre anys anteriors, a només un 4,3% al 2020.

Com ja s'ha esmentat, el 2 d'octubre de 2020, IAG va recaptar 2.700 milions d'euros mitjançant una emissió de 2.979.443.376 accions ordinàries. Aquest fet ha significat un augment de la prima d'emissió del 45.9%, sent l'única partida del patrimoni net que s'ha vist augmentat en 2020, ja sigui tant respecte 2019 com respecte 2016. La gran disminució del patrimoni net es deu a la significant partida negativa d'altres reserves, on s'hi inclouen les pèrdues després d'impostos de l'exercici 2020, de 6.923 milions d'euros, que es detallarà en l'anàlisi del compte de pèrdues i guanys.

##### Passiu no corrent

Aquesta partida s'ha vist augmentada aproximadament un 10% al 2020, però el més destacable és com ha augmentat en un 40% des del 2016.

La partida més important dins del passiu no corrent, i que és la principal responsable d'aquest augment són els deutes financers, i que es va veure augmentat en un 87% al 2019 respecte el 2018. Degut a la disminució del patrimoni net, la importància del passiu no corrent ha augmentat força, passant de significar un 44,8% de la suma de patrimoni net i passiu a un 57.6%.

##### Passiu corrent

El passiu corrent s'ha vist disminuït durant 2020 en un 9,7% respecte 2019 tot i que segueix sent un 23,4% més elevat que al 2016. Malgrat disminuir al 2020, ha augmentat lleugerament la seva proporció sobre el patrimoni net més passiu, significat un 38,1%, per la disminució ja comentada del patrimoni net.

Aquesta disminució del passiu corrent va lligada a la reducció de l'activitat al 2020, ja que tant els creditors com els ingressos diferits per venda de bitllets han disminuït en aquest any.

La suma del passiu no corrent i el corrent s'ha mantingut estable del 2020 al 2019, però sí que ha augmentat molt en la proporció del total del patrimoni net més passiu, del 81% al 96%.

### 1.2.1.2 Ràtios patrimonials i financeres

A continuació es mostra una taula recull de les ràtios analitzades, calculades segons l'estipulat als mòduls de l'assignatura "Anàlisi dels estats financers" de la UOC i tenint en compte els valors òptims que s'hi indiquen (Campa Planas & Porrás García, 2019)<sup>10</sup>.

Taula 5: Ràtios de liquiditat i d'endeutament d'IAG

	2020	2019	2018	2017	2016	Criteri valor òptim	
						Òptim	No òptim
<b>Ràtios de liquiditat</b>							
Ràtio de liquiditat o prova àcida	0,65	0,84	0,87	0,96	1,00	1 ± 0,2	<0,8; >1,2
Ràtio de tresoreria	0,50	0,32	0,35	0,32	0,36	0,2 < r > 0,3	<0,2; >0,3
Ràtio de fons de maniobra	0,68	0,89	0,91	1,01	1,05	1,5 < r > 2	<1,5; >2
Regla d'or	0,84	0,94	0,95	1,00	1,03	>1	<1
<b>Ràtios d'endeutament</b>							
Ràtio d'endeutament	22,00	4,19	3,17	2,93	3,83	1 ± 0,2	<0,8; >1,2
Ràtio de recursos permanents	0,62	0,64	0,61	0,63	0,66		
Ràtio de qualitat del deute	0,66	0,80	1,08	1,00	0,75		
Ràtio de garantia	1,05	1,24	1,32	1,34	1,26	1,5 < r > 3	<1,5; >3
Ràtio de fermesa o consistència	1,29	1,52	1,75	1,68	1,42	2 ± 0,4	<1,6; >2,4
Ràtio d'estabilitat	17,04	3,53	2,67	2,46	3,11		

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

#### – Ràtios de liquiditat

**Ràtio de liquiditat o prova àcida:** Calculada com a (*actiu corrent – existències – actius no corrents mantinguts a la venda*) / *passiu corrent* indica com la capacitat d'IAG de satisfer els deutes a curt termini, que fins 2020 estava dins dels valors òptims, s'ha vist compromesa en l'últim exercici, degut a la disminució de l'actiu corrent.

**Ràtio de tresoreria:** Calculada com la divisió de *l'efectiu i altres actius líquids equivalents entre el passiu corrent*, indica la correlació entre els mitjans líquids i els passius a curt termini. A diferència de la prova àcida, IAG ha augmentat la seva ràtio de tresoreria al 2020, ja que ha posat molt èmfasi en mantenir uns nivells d'efectiu elevats en proporció a l'actiu corrent total. Això fa que estigui encara més per sobre dels valors òptims, que indicaria una infrautilització de l'actiu disponible, però que en la situació actual és una certa garantia de poder fer front als pagaments a curt termini.

**Ràtio de fons de maniobra:** Calculada com *actiu corrent entre passiu corrent*, indica en valor absolut la possibilitat de fer front als pagaments a curt termini sense alterar l'estructura financera ni el procés productiu, i en aquest sentit, IAG es troba en una situació precària, amb valors d'actiu corrent menor al del passiu corrent, accentuada per la pandèmia.

**Regla d'or:** Calculada com a (*patrimoni net + passiu no corrent*) / *actiu no corrent*, novament ens indica com IAG no s'està finançant en la seva totalitat amb recursos permanents, sobretot després de la situació excepcional del 2020.

#### – Ràtios d'endeutament

**Ràtio d'endeutament:** Calculada com a *total passiu entre patrimoni net*, ja tenia uns valors molt elevats abans de 2020, però la important disminució del patrimoni net durant aquest any, fa que

<sup>10</sup> Campa Planas, F., & Porrás García, M. J. (2019). *Mòduls assignatura Anàlisi dels Estats Financers - Universitat Oberta de Catalunya*.



l'estabilitat financera de l'empresa sigui inexistent, al no haver-hi cap mena d'equilibri entre els dos grans grups de fonts de finançament.

**Ràtio de recursos permanents:** Calculada com  $(\text{patrimoni net} + \text{passiu no corrent}) / (\text{patrimoni net} + \text{passiu})$ , indica el percentatge de recursos permanents sobre el total de fonts de finançament. Pel que fa a IAG, el percentatge s'ha mantingut estable al voltant del 60% durant els cinc exercicis estudiats.

**Ràtio de qualitat del deute:** Indica la proporció entre *passiu corrent i passiu no corrent*. Com menor sigui, millor és la situació de l'empresa, i en aquest sentit, IAG ha aconseguit millorar la qualitat del seu deute durant 2020, com ja havia fet també durant 2019.

**Ràtio de garantia:** Calculada com *l'actiu total entre el passiu total*, fins al 2020 es trobava prop dels valors òptims, però la forta disminució del patrimoni net fa que s'apropi perillosament a 1, on IAG es trobaria en una situació de fallida tècnica.

**Ràtio de fermesa o consistència:** Calculada com la divisió entre l'actiu no corrent i el passiu no corrent, representant el grau de seguretat que ofereix l'empresa als creditors a llarg termini. En els dos últims exercicis IAG ha reduït aquest grau de seguretat, especialment al 2020 on l'actiu no corrent ha disminuït i el passiu no corrent ha augmentat.

**Ràtio d'estabilitat:** Calculada com *actiu no corrent entre patrimoni net*, generalment es procura que el valor no superi 1, valor al que IAG sempre ha estat per sobre, però especialment al 2020 aquest valor es va disparar, degut a com ha disminuït el patrimoni net.

### 1.2.1.3 Anàlisi del fons de maniobra

En l'apartat anterior s'ha calculat la ràtio del fons de maniobra entre la resta de ràtios de liquiditat, i s'ha observat com el valor és, en primer lloc, molt inferior al recomanable, i en segon lloc, inferior a 1, que indica que l'actiu corrent és inferior al passiu corrent, una situació molt perillosa per a IAG.

En valor absolut, el fons de maniobra es calcula com la diferència entre l'actiu corrent i el passiu corrent. A continuació es calcula el seu valor per IAG i la seva evolució en els últims tres exercicis:

**Fons de maniobra**<sub>2020</sub> = 7.840 – 11.516 = - 3.676 milions d'euros

**Fons de maniobra**<sub>2019</sub> = 11.327 – 12.748 = - 1.421 milions d'euros

**Fons de maniobra**<sub>2018</sub> = 10.093 – 11.050 = - 957 milions d'euros

En tots tres anys el fons de maniobra d'IAG ha estat negatiu, cosa que ens indica que la companyia pot assumir fons de maniobra negatius i ser profitosa, com es va demostrar en els exercicis 2018 i 2019, però el gran augment negatiu del fons de maniobra, i la situació de la pandèmia, on els ingressos són molt més baixos, com es podrà veure amb més detall en l'apartat d'anàlisi del compte de pèrdues i guanys, fan que IAG es trobi en una situació límit per poder atendre amb normalitat els deutes a curt termini, així que haurà de seguir fent accions per augmentar l'actiu corrent, com ja ha fet durant el 2020, augmentat l'endeutament a llarg termini o ampliant el capital.

### **1.2.1.4 Conclusions de l'anàlisi del balanç de situació**

Les principals conclusions que proporciona l'anàlisi del balanç de situació són:

- Tant els actius corrents com no corrents d'IAG s'han vist fortament reduïts durant la pandèmia, revertint la política expansiva que havia tingut el grup en els anys anteriors. I com la suma de passiu corrent i passiu no corrent no s'ha vist massa alterada (tot i que ha pogut traspasar part de passiu corrent a passiu no corrent durant 2020), ha fet que el patrimoni net sigui el que s'ha vist reduït un 80%, tot i accions com una emissió d'accions ordinàries.
- Cal destacar l'esforç que ha fet la companyia per augmentar la liquiditat en aquest 2020, fent que en un context molt negatiu, l'empresa hagi augmentat significativament la seva partida d'efectiu i actius líquids equivalents, més d'un 40% respecte al final de l'exercici 2019.
- Malgrat això, els ràtios de liquiditat i endeutament són molt negatius pel grup, havent empitjorat fortament durant 2020 en la gran majoria de casos, estant lluny dels valors òptims. És cert per això que ja eren bastant negatius en termes generals abans de 2020, però de tots aquells que tenen uns valors òptims estimats, tots s'han allunyat d'aquests valors, fins i tot el de tresoreria, que és més elevat de l'òptim, però aquest s'entén en el context de la recaptació d'efectiu i altres actius líquids equivalents per afrontar pagaments a curt termini.
- El fons de maniobra, que ja era negatiu en exercicis anteriors, ha augmentat negativament més del doble del seu valor. Malgrat en anys anteriors la companyia era profitosa amb un fons de maniobra negatiu, el valor de 2020 no sembla sostenible en el temps, i l'empresa haurà de millorar molt per poder superar els següents exercicis sense suspendre pagaments.

## 1.2.2 Anàlisi del compte de pèrdues i guanys

En aquest apartat s'analitzarà el compte de pèrdues i guanys, fent un anàlisi vertical i horitzontal dels seus elements, es calcularan les ràtios de capital corrent i palanquejament operatiu, es mostraran els rendibilitats econòmica i financera d'IAG, i es presentaran les principals conclusions de l'anàlisi.

### 1.2.2.1 Anàlisi vertical i horitzontal del compte de pèrdues i guanys

Els resultats dels càlculs dels percentatges verticals i horitzontals del compte de pèrdues i guanys es presenten en les dues taules següents. Amb l'anàlisi vertical s'analitzarà les partides amb més pes dins d'IAG, mentre que amb l'anàlisi horitzontal és possible observar el creixement en el període (de 2016 a 2020) i interanual, destacant-hi els canvis més significatius.

Taula 6: Anàlisi vertical del compte de pèrdues i guanys d'IAG (en milions d'euros)

	2020		2019		2018		2017		2016	
Ingressos per passatgers	5.512	70,6%	22.468	88,1%	21.401	88,2%	20.285	88,7%	19.924	88,3%
Ingressos per cargo	1.306	16,7%	1.117	4,4%	1.173	4,8%	1.132	4,9%	1.022	4,5%
Altres ingressos	988	12,7%	1.921	7,5%	1.684	6,9%	1.463	6,4%	1.621	7,2%
<b>Import net de la xifra de negoci</b>	<b>7.806</b>	<b>100,0%</b>	<b>25.506</b>	<b>100,0%</b>	<b>24.258</b>	<b>100,0%</b>	<b>22.880</b>	<b>100,0%</b>	<b>22.567</b>	<b>100,0%</b>
Despeses de personal	3.560	45,6%	5.634	22,1%	4.352	17,9%	4.988	21,8%	4.824	21,4%
Despeses combustible i drets d'emissió	3.735	47,8%	6.021	23,6%	5.283	21,8%	4.610	20,1%	4.831	21,4%
Despeses de handling, càtering i altres d'explotació	1.340	17,2%	2.972	11,7%	2.740	11,3%	2.687	11,7%	2.664	11,8%
Taxes d'aterratge i de navegació	918	11,8%	2.221	8,7%	2.184	9,0%	2.151	9,4%	2.151	9,5%
Despeses de manteniment i altres despeses de flota	1.456	18,7%	2.092	8,2%	1.828	7,5%	1.792	7,8%	1.701	7,5%
Propietat, TI i altres despeses	782	10,0%	811	3,2%	930	3,8%	922	4,0%	870	3,9%
Despeses comercials	405	5,2%	1.038	4,1%	1.046	4,3%	982	4,3%	896	4,0%
Depreciació, amortització i deteriorament	2.955	37,9%	2.111	8,3%	1.254	5,2%	1.184	5,2%	1.287	5,7%
Despeses d'arrendament operatiu de flota					890	3,7%	888	3,9%	759	3,4%
Diferències de tipus de canvi	81	1,0%	-7	0,0%	73	0,3%	14	0,1%	100	0,4%
<b>Despeses totals operatives</b>	<b>15.232</b>	<b>195,1%</b>	<b>22.893</b>	<b>89,8%</b>	<b>20.580</b>	<b>84,8%</b>	<b>20.218</b>	<b>88,4%</b>	<b>20.083</b>	<b>89,0%</b>
<b>A) Resultat d'explotació</b>	<b>-7.426</b>	<b>-95,1%</b>	<b>2.613</b>	<b>10,2%</b>	<b>3.678</b>	<b>15,2%</b>	<b>2.662</b>	<b>11,6%</b>	<b>2.484</b>	<b>11,0%</b>
Despeses financeres	-670	-8,6%	-611	-2,4%	-231	-1,0%	-225	-1,0%	-279	-1,2%
Ingressos financers	41	0,5%	50	0,2%	41	0,2%	45	0,2%	33	0,1%
Crèdit financer net per pensions	4	0,1%	26	0,1%	27	0,1%	-28	-0,1%	12	0,1%
Crèdit net per conversió de moneda	245	3,1%	201	0,8%	-19	-0,1%	38	0,2%	-25	-0,1%
Altres despeses no operatives	-4	-0,1%	-4	0,0%	-9	0,0%	-11	0,0%	137	0,6%
<b>B) Resultat financer</b>	<b>-384</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-338</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-191</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-181</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-122</b>	<b>-0,5%</b>
<b>C) Resultat abans d'impostos</b>	<b>-7.810</b>	<b>-100,1%</b>	<b>2.275</b>	<b>8,9%</b>	<b>3.487</b>	<b>14,4%</b>	<b>2.481</b>	<b>10,8%</b>	<b>2.362</b>	<b>10,5%</b>
Impost sobre beneficis	887	11,4%	-560	-2,2%	-590	-2,4%	-472	-2,1%	-410	-1,8%
<b>D) Resultat de l'exercici</b>	<b>-6.923</b>	<b>-88,7%</b>	<b>1.715</b>	<b>6,7%</b>	<b>2.897</b>	<b>11,9%</b>	<b>2.009</b>	<b>8,8%</b>	<b>1.952</b>	<b>8,6%</b>

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

Taula 7: Anàlisi horitzontal del compte de pèrdues i guanys d'IAG (en milions d'euros)

	2020		2019		2018		2017		2016	
	Base 2019	Base 2016	Base 2016	Base 2016	Base 2016	Base 2016	Base 2016	Base 2016	Base 2016	
Ingressos per passatgers	5.512	-75,5%	-72,3%	22.468	12,8%	21.401	7,4%	20.285	1,8%	19.924
Ingressos per cargo	1.306	16,9%	27,8%	1.117	9,3%	1.173	14,8%	1.132	10,8%	1.022
Altres ingressos	988	-48,6%	-39,0%	1.921	18,5%	1.684	3,9%	1.463	-9,7%	1.621
<b>Import net de la xifra de negocis</b>	<b>7.806</b>	<b>-69,4%</b>	<b>-65,4%</b>	<b>25.506</b>	<b>13,0%</b>	<b>24.258</b>	<b>7,5%</b>	<b>22.880</b>	<b>1,4%</b>	<b>22.567</b>
Despeses de personal	3.560	-36,8%	-26,2%	5.634	16,8%	4.352	-9,8%	4.988	3,4%	4.824
Despeses combustible i drets d'emissió	3.735	-38,0%	-22,7%	6.021	24,6%	5.283	9,4%	4.610	-4,6%	4.831
Despeses de handling, càtering i altres d'explotació	1.340	-54,9%	-49,7%	2.972	11,6%	2.740	2,9%	2.687	0,9%	2.664
Taxes d'aterratge i de navegació	918	-58,7%	-57,3%	2.221	3,3%	2.184	1,5%	2.151	0,0%	2.151
Despeses de manteniment i altres despeses de flota	1.456	-30,4%	-14,4%	2.092	23,0%	1.828	7,5%	1.792	5,3%	1.701
Propietat, TI i altres despeses	782	-3,6%	-10,1%	811	-6,8%	930	6,9%	922	6,0%	870
Despeses comercials	405	-61,0%	-54,8%	1.038	15,8%	1.046	16,7%	982	9,6%	896
Depreciació, amortització i deteriorament	2.955	40,0%	129,6%	2.111	64,0%	1.254	-2,6%	1.184	-8,0%	1.287
Despeses d'arrendament operatiu de flota			-100,0%		-100,0%	890	17,3%	888	17,0%	759
Diferències de tipus de canvi	81	-1257,1%	-19,0%	-7	-107,0%	73	-27,0%	14	-86,0%	100
<b>Despeses totals operatives</b>	<b>15.232</b>	<b>-33,5%</b>	<b>-24,2%</b>	<b>22.893</b>	<b>14,0%</b>	<b>20.580</b>	<b>2,5%</b>	<b>20.218</b>	<b>0,7%</b>	<b>20.083</b>
<b>A) Resultat d'explotació</b>	<b>-7.426</b>	<b>-384,2%</b>	<b>-399,0%</b>	<b>2.613</b>	<b>5,2%</b>	<b>3.678</b>	<b>48,1%</b>	<b>2.662</b>	<b>7,2%</b>	<b>2.484</b>
Despeses financeres	-670	9,7%	140,1%	-611	119,0%	-231	-17,2%	-225	-19,4%	-279
Ingressos financers	41	-18,0%	24,2%	50	51,5%	41	24,2%	45	36,4%	33
Crèdit financer net per pensions	4	-84,6%	-66,7%	26	116,7%	27	125,0%	-28	-333,3%	12
Crèdit net per conversió de moneda	245	21,9%	-1080,0%	201	-904,0%	-19	-24,0%	38	-252,0%	-25
Altres despeses no operatives	-4	0,0%	-102,9%	-4	-102,9%	-9	-106,6%	-11	-108,0%	137
<b>B) Resultat financer</b>	<b>-384</b>	<b>13,6%</b>	<b>214,8%</b>	<b>-338</b>	<b>177,0%</b>	<b>-191</b>	<b>56,6%</b>	<b>-181</b>	<b>48,4%</b>	<b>-122</b>
<b>C) Resultat abans d'impostos</b>	<b>-7.810</b>	<b>-443,3%</b>	<b>-430,7%</b>	<b>2.275</b>	<b>-3,7%</b>	<b>3.487</b>	<b>47,6%</b>	<b>2.481</b>	<b>5,0%</b>	<b>2.362</b>
Impost sobre beneficis	887	-258,4%	-316,3%	-560	36,6%	-590	43,9%	-472	15,1%	-410
<b>D) Resultat de l'exercici</b>	<b>-6.923</b>	<b>-503,7%</b>	<b>-454,7%</b>	<b>1.715</b>	<b>-12,1%</b>	<b>2.897</b>	<b>48,4%</b>	<b>2.009</b>	<b>2,9%</b>	<b>1.952</b>

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

A continuació es presenta un anàlisi de cada una de les partides principals del compte de pèrdues i guanys:

#### – Resultat d'explotació

##### Import net de la xifra de negocis

Clarament la pandèmia de Covid-19 ha tingut un impacte molt important en la xifra de negocis d'IAG durant el 2020. La reducció de pràcticament el 70% dels ingressos des de l'any anterior ha fet que IAG hagi viscut el pitjor exercici des de la seva fundació. En ingressos per passatgers aquest percentatge ha augmentat fins al 75%, ja que per altra banda, els ingressos per cargo sí que s'han vist augmentats, degut a que IAG ha buscat obtenir ingressos addicionals en aquest negoci, afegint 4.003 vols exclusius de cargo durant 2020, que ha fet augmentar els ingressos de cargo en un 19% respecte 2019. Ara bé, tot i que aquest augment hagi significat que el cargo passi de significar el 4,4% de la xifra de negocis al 2019 al 16,7% al 2020, el seu augment no és comparable al que IAG ha deixat d'ingressar per passatgers.

##### Despeses totals operatives

Les despeses total operatives, degut a que s'ha operat molt menys vols que en anys anteriors, també s'han vist fortament disminuïdes, al voltant d'un terç respecte l'any anterior, però clarament per sota de la baixada d'ingressos, fent que les despeses totals operatives siguin pràcticament el doble dels ingressos. L'única partida que ha augmentat ha estat la depreciació, amortització i deteriorament, degut a la retirada de flotes d'avions antigues que s'han explicat a l'apartat de Flota d'aeronaus. Les despeses de personal s'han vist reduïdes pels plans de reestructuració que ja s'han esmentat, que han reduït el nombre d'empleats d'IAG de 72.268 persones al 2019 a 57.928 al 2020, més de 10.000 de les quals de British Airways, i al voltant de 50.000 treballadors han estat durant 2020 en programes de retenció de feina.

En definitiva, el resultat d'explotació ha estat molt negatiu, pràcticament igual a l'import net de la xifra de negocis però en negatiu, reduint-se en més de 10.000 milions d'euros respecte 2019, un any en que ja havia disminuït respecte l'any anterior.

#### – Resultat financer

Les despeses financeres s'han vist augmentades en un 13.6% respecte 2019, però el més rellevant és com segueixen una tendència a l'alça en els últims cinc exercicis, fent que al 2020 siguin més del triple del que eren a 2016. El principal augment del 2020 és degut a despeses de préstecs bancaris.

#### – Resultat abans d'impostos

De forma similar a les conclusions del resultat d'explotació, ja que la magnitud del resultat financer no és molt significativa, IAG ha sofert al 2020 unes pèrdues milionàries abans d'impostos mai vistes en la història de la societat.

#### – Resultat de l'exercici

Finalment, malgrat els impostos han reduït la càrrega negativa al ser positius, principalment degut a uns ingressos per impost de societats de 1.615 milions d'euros respecte a la despesa de 440 milions de l'exercici anterior, el resultat de l'exercici 2020 és de 6.923 milions d'euros negatius. Evidentment, aquestes pèrdues milionàries s'han de contextualitzar en la situació creada pel Covid-19, però és clar que IAG haurà de prendre decisions encertades en el futur proper per poder sobreviure, sobretot si la recuperació del sector és més lenta de l'esperat.

### 1.2.2.2 Ràtios de capital corrent i palanquejament operatiu

Degut al tipus de negoci que duu a terme IAG, les ràtios de capital corrent que s'estudiaran seran el període mitjà de cobrament a clients i el període mitjà de pagament a proveïdors, ja que els períodes d'aprovisionament, fabricació i producte acabat no són rellevants en el model de negoci d'IAG. Finalment s'estudiarà el palanquejament operatiu d'IAG.

#### – Ràtios de capital corrent

En la següent taula es poden observar els períodes mitjans de pagament i cobrament d'IAG dels cinc exercicis estudiats, tant segons els càlculs fets per l'autor com els valors que indica IAG en els seus comptes anuals:

Taula 8: Períodes mitjans de cobrament i pagament d'IAG

	2020	2019	2018	2017	2016
<b><u>Període mitjà de cobrament a clients</u></b>					
Segons càlcul per l'autor	65,74	27,56	23,02	22,88	21,03
Segons comptes anuals IAG	30	30	30	30	30
<b><u>Període mitjà de pagament a proveïdors</u></b>					
Segons càlcul per l'autor	46,97	35,00	36,99	34,91	34,70
Segons comptes anuals IAG	43	33	37	37	31

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

En el càlcul de l'autor no s'ha tingut en compte impostos de valor afegit, degut als diferents mercats on opera el grup, cosa que pot dur a diferències respecte el valor indicat per IAG. Malgrat això, els valors calculats del període mitjà de pagament a proveïdors són molt similars als indicats per IAG, mentre que els valors calculats del període mitjà de cobrament a clients sí que estan per sota dels indicats per IAG, tot i que mantenen que en tots els anys és de 30 dies, cosa que sembla més un criteri estratègic que un càlcul. Excepte en el càlcul de l'autor del 2020, que pot ser degut a desajusts degut a la reducció extrema de passatgers i d'ingressos, en la resta de casos, tant pel que fa als càlculs de l'autor com als valors indicats per IAG, el període de cobrament és menor al període de pagament, cosa molt positiva per IAG, ja que permet finançar la seva activitat gràcies als proveïdors.

### – Palanquejament operatiu

La següent taula mostra el palanquejament operatiu d'IAG durant els cinc exercicis estudiats:

Gràfic 2: Evolució palanquejament operatiu, xifra de negocis i resultat d'explotació d'IAG



Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

El palanquejament operatiu, calculat com la diferència entre els resultats d'explotació i la diferència de l'import net de la xifra de negocis de dos exercicis consecutius, indica la capacitat que té l'empresa de fer créixer les vendes en comparació a les despeses. Analitzant el palanquejament operatiu d'IAG, podem observar com fins 2019, IAG feia créixer les vendes més que les despeses (el resultat negatiu de 2016 és degut a que IAG va aconseguir un resultat d'explotació major al de 2015 tot i reduir els seus ingressos). Al 2019, tot i obtenir uns ingressos rècord, va obtenir una important baixada en el resultat d'explotació. Finalment, el fet que tots dos elements hagin estat negatius dona un valor positiu, però evidentment, la situació ha estat molt negativa per IAG, ja que els costos no han disminuït al mateix ritme que han disminuït els ingressos.

### 1.2.2.3 Rendibilitat

En la següent taula es poden observar les rendibilitats econòmica i financera d'IAG en els 5 anys estudiats, incloent-hi els valors utilitzats per al seu càlcul.

Taula 9: Rendibilitat econòmica i financera d'IAG

	2020	2019	2018	2017	2016
BAll (M€)	-7.426	2.613	3.678	2.662	2.484
Import net de la xifra de negocis (M€)	7.806	25.506	24.258	22.880	22.567
Actiu (M€)	30.264	35.451	28.034	27.232	27.373
Marge sobre vendes	-0,95	0,10	0,15	0,12	0,11
Rotació de l'actiu	0,26	0,72	0,87	0,84	0,82
<b>Rendibilitat econòmica</b>	<b>-0,25</b>	0,07	0,13	0,10	0,09
BAI (M€)	-7.810	2.275	3.487	2.481	2.362
Patrimoni net (M€)	1.316	6.829	6.720	6.933	5.664
Benefici net (M€)	-6.923	1.715	2.897	2.009	1.952
Palanquejament financer	24,19	4,52	3,96	3,66	4,60
Efecte fiscal	0,89	0,75	0,83	0,81	0,83
<b>Rendibilitat financera</b>	<b>-5,26</b>	0,25	0,43	0,29	0,34

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

Previ a 2020, l'empresa generava una rendibilitat econòmica entre el 7% i el 13% en el quatre cursos anteriors, i una alta rendibilitat financera que havia fluctuat entre el 25% i el 43%. Aquestes rendibilitats financeres parlen molt bé de com funcionava IAG en condicions normals, ja que obtenia grans beneficis nets a l'hora de comparar-los amb el patrimoni net de l'empresa. Per exemple, al 2018, any de rècords de beneficis per IAG, el benefici abans d'impostos era major al 50% del patrimoni net total de l'empresa. Al 2020, degut a les grans pèrdues de l'exercici, s'obtenen rendibilitats econòmica i financera negatives, sent la rendibilitat financera especialment preocupant, degut a un palanquejament financer molt elevat.

#### 1.2.2.4 Conclusions anàlisi del compte de pèrdues i guanys

Les principals conclusions que proporciona l'anàlisi compte de pèrdues i guanys són:

- La pandèmia de Covid-19 ha fet que els ingressos disminuïssin pràcticament un 70%, mentre que les despeses operatives només s'han reduït en un 34%, malgrat els esforços de la companyia en aquest sentit. Això ha fet que el resultat d'exploació i de l'exercici hagi estat molt negatiu, al contrari que la resta d'exercicis estudiats, on IAG obtenia beneficis considerables.
- L'empresa fa una bona gestió del període mitjà de cobrament a clients, ja que és menor al període mitjà de pagament a proveïdors.
- Fins al 2020, IAG mostrava una bona capacitat per fer créixer les vendes en comparació amb les despeses, ja que mostrava uns valors molt correctes de palanquejament operatiu. Com ja s'ha mencionat, a l'hora de reduir despeses al 2020 degut a la falta de capacitat per obtenir ingressos, no ha estat capaç de fer-ho al mateix nivell.
- Per últim, l'empresa mostrava unes rendibilitats econòmica i financera molt bones en els anys anteriors a la pandèmia, que haurà d'intentar recuperar després del 2020.

### 1.2.3 Anàlisi de l'estat de canvis en el patrimoni net

La següent taula mostra l'Estat de canvis en el patrimoni net d'IAG en els últims cinc exercicis:

Taula 10: Evolució estat de canvis en el patrimoni net d'IAG (en milions d'euros)

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Patrimoni net total a 1 de gener de l'exercici</b>	<b>6.829</b>	<b>6.170</b>	<b>6.933</b>	<b>5.234</b>	<b>5.534</b>
Benefici/Pèrdua de l'exercici	-6.923	1.715	2.897	2.009	1.952
Cobertures de fluxos d'efectiu reclassificades	1.871	141	-480	28	793
Variació neta en el valor raonable de les cobertures de fluxos de caixa	-2.216	540	-491	101	-182
Variació neta en el valor raonable de les inversions de patrimoni	-53	-8	-5	9	4
Variació neta en el valor raonable del cost per cobertures	10	68	13	-41	
Cost per cobertures reclassificades	-19	-10			
Diferències per conversió de moneda	-192	296	-80	-127	-506
Reavaluació d'obligacions per prestacions post-ocupació	-632	-788	-696	739	-1.807
<b>Resultat total reconegut de l'exercici</b>	<b>-8.154</b>	<b>1.954</b>	<b>1.158</b>	<b>2.718</b>	<b>254</b>
Cobertures reclassificades i registrades en immobilitzat material	-18	-11	-1		
Despeses de pagament basades en accions	-10	33	31	34	35
Consolidació dels plans de pagament basats en accions	-2	-6	-6	-14	-31
Adquisició d'accions pròpies			-500	-500	-25
Dividends		-1.310	-895	-539	-466
Emissió de títols	2.671				363
Amortització dels bons convertibles		-1			
<b>Patrimoni net total a 31 de desembre de l'exercici</b>	<b>1.316</b>	<b>6.829</b>	<b>6.720*</b>	<b>6.933</b>	<b>5.664*</b>

\* Nota: les diferències entre patrimoni net a 31 de desembre d'un exercici i a 1 de gener de l'exercici següent es deuen a l'adopció de normes comptables diferents, sent la més recent l'adopció del NIIF 16 a partir de l'exercici 2019.

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

El patrimoni net d'IAG, com ja s'ha esmentat i comentat en l'anàlisi del balanç de situació, ha disminuït fortament al 2020 degut al resultat de l'exercici, després de mantenir-se pràcticament constant en els tres anteriors exercicis.

Durant els cinc anys estudiats, IAG ha dut a terme reduccions de capital social en els anys 2020 (de 797 milions d'euros), 2018 i 2017 (de 533 i 533 milions d'euros respectivament).

Durant 2020 es va dur a terme una emissió de títols, ja explicada anteriorment, que va fer que IAG recaptes prop de 2.700 milions d'euros, molt importants per ajudar a la liquiditat del grup a curt termini. Al 2016 també es van emetre accions ordinàries en relació a la conversió de bons, que van aportar 363 milions d'euros.

Un altre fet destacable és la rellevant quantitat de dividends que IAG pagava anualment, i que estava creixent de forma progressiva, fins 2020, on degut als resultats, no s'ha realitzat pagament de dividends als accionistes.

### 1.2.4 Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu

En la següent taula es pot observar l'evolució de l'estat de fluxos d'efectiu en els últims cinc exercicis:



Taula 11: Evolució estat de fluxos d'efectiu d'IAG (en milions d'euros)

	2020	2019	2018	2017	2016
Benefici/Pèrdua de les operacions	-7.426	2.613	3.678	2.662	2.484
Depreciació, amortització i deteriorament	2.955	2.111	1.254	1.184	1.287
Variació del capital corrent	1.227	-70	-64	647	83
Despeses relacionades amb reestructuració	-383	-180	-220	-248	-206
Aportacions a plans de pensions	-318	-870	-898	-899	-936
Despeses del servei de plans de pensions	5	5	55	233	196
Aprovisionaments i altres moviments diferents d'efectiu	556	951	-114	264	203
Altres pèrdues	569				
Interessos pagats	-548	-481	-149	-122	-185
Interessos rebuts	22	42	37	29	37
Impostos rebuts/pagats	45	-119	-343	-237	-318
<b>Sortides/entrades de fluxos d'efectiu net de les activitats d'explotació</b>	<b>-3.296</b>	<b>4.002</b>	<b>3.236</b>	<b>3.513</b>	<b>2.645</b>
Adquisició d'immobilitzat material i intangible	-1.939	-3.465	-2.802	-1.490	-3.038
Venda d'immobilitzat material i intangible	1.133	911	574	306	1.737
Fons nets procedents de la venda d'inversions				17	
Disminució/Augment en dipòsits remunerats a curt termini	2.366	-103	924	-432	-450
Altres moviments d'inversió	2	-1	61	55	2
<b>Sortides/entrades de fluxos d'efectiu net de les activitats d'inversió</b>	<b>1.562</b>	<b>-2.658</b>	<b>-1.243</b>	<b>-1.544</b>	<b>-1.749</b>
Fons procedents de préstecs	3.567	2.286	1.078	178	1.317
Amortització de préstecs	-978	-730	-275	-148	-515
Amortització de passius per arrendaments	-1.536	-1.507	-824	-825	-615
Adquisició d'accions pròpies			-500	-500	-25
Dividends pagats	-53	-1.308	-889	-533	-462
Fons procedents de l'emissió de títols	2.674				
<b>Sortides/entrades de fluxos d'efectiu net de les activitats de finançament</b>	<b>3.674</b>	<b>-1.259</b>	<b>-1.410</b>	<b>-1.828</b>	<b>-300</b>
Augment net d'efectiu i altres actius líquids equivalents	1.940	85	583	141	596
Diferències netes per canvi de divisa	-228	140	-38	-186	-168
Efectiu i actius líquids equivalents a 1 de gener	4.062	3.837	3.292	3.337	2.909
<b>Efectiu i actius líquids equivalents a finals de l'exercici</b>	<b>5.774</b>	<b>4.062</b>	<b>3.837</b>	<b>3.292</b>	<b>3.337</b>
Dipòsits remunerats amb venciment superior a tres mesos	143	2.621	2.437	3.384	3.091
<b>Efectiu, actius líquids equivalents i dipòsits remunerats</b>	<b>5.917</b>	<b>6.683</b>	<b>6.274</b>	<b>6.676</b>	<b>6.428</b>

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

La conclusió més directa de l'estat de fluxos d'efectiu és que els seus elements principals han variat completament de signe durant l'any 2020. En els exercicis anteriors, les activitats d'explotació generaven fluxos d'efectiu positius, que es veien compensats per fluxos d'efectiu per activitats d'inversió i de finançament negatius, que feien que l'efectiu i actius líquids equivalents a finals de l'exercici fossin bastant constants. Al 2020, degut a la baixada d'ingressos, el flux d'efectiu per activitats d'explotació és negatiu, però ha estat molt ben compensat per IAG mitjançant sobretot activitats de finançament, com els préstecs i l'emissió de títols mencionats anteriorment. Això fa que l'efectiu i actius equivalents sigui major per IAG a finals de 2020, que en la resta d'exercicis anteriors. Ara bé, la suma d'efectiu, actius líquids equivalents i dipòsits remunerats sí que ha disminuït una mica respecte exercicis anteriors, degut a la disminució dels dipòsits per obtenir efectiu, que s'enquadra dins dels fluxos per activitats d'inversió, i que han quedat pràcticament buits.

### 1.2.5 Anàlisi d'altres indicadors específics del sector

El sector de les aerolínies és un sector que compta amb molts indicadors propis, molt específics del tipus de negoci que ofereixen. En la següent taula es mostren els més rellevants, a més d'uns indicadors de rendiment alternatius, que IAG utilitza per valorar la seva actuació en cada exercici:

Taula 12: Indicadors del sector i de rendiment alternatius d'IAG

	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Indicadors del sector</b>					
Nombre de passatgers totals (milions)	<b>31,28</b>	118,25	112,92	104,83	100,68
Factor d'ocupació	<b>63,8%</b>	84,6%	83,3%	82,6%	81,6%
Available Seat Kilometres (ASK) (milions)	<b>113.195</b>	337.754	324.809	306.185	298.431
Revenue Pax Kilometres (RPK) (milions)	<b>72.262</b>	285.745	270.656	252.819	243.474
Yield	<b>7,71</b>	7,86	7,91	8,01	8,18
Passenger revenue per ASK (Cèntims d'€)	<b>4,92</b>	6,65	6,59	6,63	6,68
Non-fuel Cost per ASK (Cèntims d'€)	<b>9,00</b>	4,80	4,77	5,00	5,08
Total Cost per ASK (Cèntims d'€)	<b>10,81</b>	6,58	6,40	6,51	6,71
Tones de cargo per km	<b>3.399</b>	5.580	5.713	5.762	5.454
Aeronaus en servei	<b>533</b>	598	573	546	548
<b>Indicadors de rendiment alternatius</b>					
Net Promoter Score (NPS)	<b>36,70</b>	25,80	16,30	16,80	-
Benefici per acció (BPA)	<b>-122,6</b>	78,9	114,9	102,2	88,3
Deute net / EBITDA	<b>-4,3</b>	1,4	1,2	1,5	1,8
RoIC	<b>-22,4%</b>	14,7%	16,9%	16,0%	13,6%

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG i dels informes de gestió d'IAG (IAG, 2021d)<sup>11</sup>.

Començant pels indicadors del sector, dos dels més directes són el nombre de passatgers totals i el factor d'ocupació, que mesura el percentatge de seients ocupats en cada un dels vols. El nombre de passatgers totals ha disminuït fortament, com ja s'esperava per la pandèmia, però també ha disminuït molt el factor d'ocupació, el que indica que segurament IAG hauria d'haver reduït encara més la seva operació, al no haver-hi prou demanda. La pandèmia també ha marcat el descens en ASK i RPK d'IAG, que indiquen el nombre de quilòmetres oferts i els que han volat amb passatgers. Aquests dos valors tenen molta importància en el sector, ja que la distància de vol és molt rellevant a l'hora d'influir en el preu i cost, i amb aquests indicadors es pot comparar millor aerolínies de curt radi i de llarg radi, més enllà dels seients o passatgers. Seguidament hi ha els dos indicadors que indiquen els ingressos que té IAG en funció dels kilòmetres: en el cas del yield, comptant els ingressos per seient ocupat (donant una indicació del preu mitjà al que l'aerolínia ha venut els seus seients) i en el RASK (Revenue per ASK), per quilòmetre ofert, en que es té en compte els seients que volen buits. Com es pot veure, el yield no ha disminuït massa respecte anys anteriors, però sí que ho ha fet el RASK, degut al menor factor d'ocupació durant 2020. Els dos següents indicadors mostren com el cost per quilòmetre ofert ha augmentat considerablement al 2020, tant tenint en compte el fuel com no. També es pot veure com les tones de cargo per quilòmetre s'han vist reduïdes, malgrat els esforços per millorar el cargo durant la pandèmia, i com les aeronaus en servei han disminuït, com s'ha detallat anteriorment.

Pel que fa als indicadors de rendiment alternatius, el Net Promoter Score és un indicador no financer que mesura les impressions del client i la seva lleialtat vers la marca. Es recull mitjançant enquestes als clients, on responen sobre la probabilitat de recomanar una aerolínia d'IAG. Es va començar a utilitzar al 2017, i es té en compte en el pla d'incentius dels treballadors del grup. En els dos últims anys ha estat millorant, sobretot en l'últim any, però cal interpretar-ho en el context de la pandèmia, ja que al haver molts menys vols, s'ha millorat molt la puntualitat i reduït la ocupació dels avions per exemple, i les mesures de protecció dutes a terme per IAG s'han vist de forma positiva pels clients. Els altres tres indicadors, ja sí financers, mostren de nou com de dur ha estat el 2020 per IAG, passant de tenir valors positius i estables en tots tres casos, a valors fortament negatius.

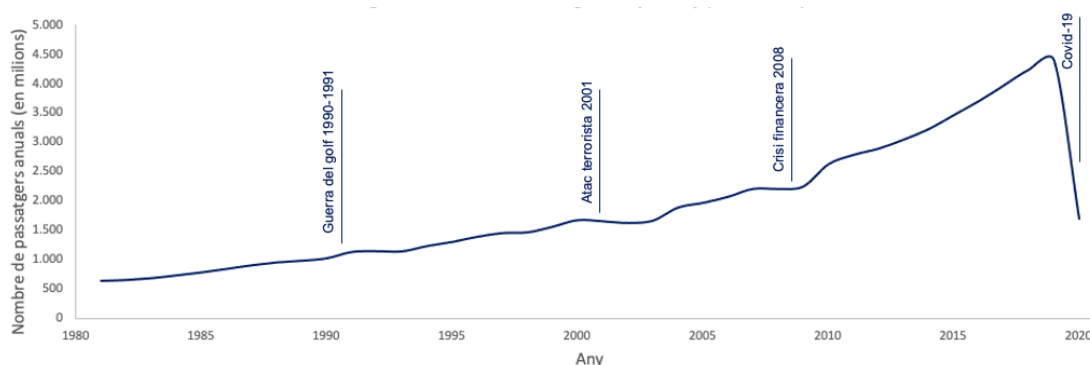
<sup>11</sup> IAG. (2021d). International Airlines Group - Interim Management Report. Obtingut de <https://www.iaigroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>

## 2 ANÀLISI DEL CONTEXT SECTORIAL I COMPETIDORS D'IAG

### 2.1 Característiques principals del sector i evolució

El sector de l'aviació comercial, fins l'arribada de la pandèmia de Covid-19, es trobava en una situació de creixement sostingut en el temps. Només en els últims vint anys, del 2000 al 2019, el nombre de passatgers total s'havia multiplicat per 2,6, passant de poc més de 1,670 milions a gairebé 4,400 milions. En el següent gràfic es pot observar aquest creixement sostingut, que s'ha vist fortament truncat al 2020. En el mateix gràfic es pot veure visualment com havien afectat altres grans esdeveniments, que es consideraven fins ara els grans disruptors del creixement de l'aviació comercial, però que el seu efecte no és comparable amb el que ha tingut la pandèmia de Covid-19 (The World Bank, 2021)<sup>12</sup> (ICAO, 2021)<sup>13</sup>.

Gràfic 3. Passatgers d'aviació comercial globals per any (1981-2020)



Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes de The World Bank i ICAO.

Aquest sector és altament competitiu, amb al voltant de 1.500 aerolínies comercials competint-hi (ATAG, 2020)<sup>14</sup>. A més, les característiques de l'aviació comercial fan que els competidors siguin diferents en cada una de les combinacions origen-destí que una companyia aèria concreta pugui oferir, ja sigui amb vol directe o mitjançant una o més connexions.

Les aerolínies ofereixen diferents productes/classes als seus potencials clients en funció de quin model de negoci segueixin. El model de negoci inicial i que encara manté vigència és el Full Service Network Carrier (FSNC), seguit per la majoria d'aerolínies de bandera (representatives d'un país concret) i que es basa en un servei complet al client. Per altra banda, les aerolínies Low-Cost (LCC), sorgides més tard, basen el seu model de negoci en un lideratge en preu, buscant uns nivells de costos operacionals reduïts que es puguin veure reflectits en el preu de venda. Altres diferències es basen en que les FSNC normalment ofereixen diferents classes als seus vols: Economy, Premium Economy, Business i First, mentre les LCC es basen únicament en la classe Economy, així com en no oferir equipatge facturat sense un cost extra al del vol. Les FSNC utilitzen grans hubs per obtenir avantatge en la xarxa de destins que poden connectar, mentre les LCC es basen en rutes punt-a-punt. Les LCC s'han basat històricament en el curt i mitjà radi, tot i que en l'última dècada estan intensificant-se les LCC que volen introduir-se al

<sup>12</sup> The World Bank. (2021). DataBank | The World Bank. Obtingut de <https://databank.worldbank.org>

<sup>13</sup> ICAO. (2021). Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis. *International Civil Aviation Organization (ICAO)*, Montréal, Canada.

<sup>14</sup> ATAG. (2020). *Aviation: Benefits Beyond Borders global report*. Obtingut de <https://aviationbenefits.org>

mercat de llarg radi, on històricament només hi competien FSNC (Renold, Kuljanin, & Kalić, 2019)<sup>15</sup>. Ara bé, la gran competència del sector fa que molts cops sigui complicat etiquetar una companyia aèria en una d'aquestes dues definicions, ja que utilitzen models híbrids entre els dos. A més, s'ha estudiat com es pot considerar un nou model de negoci, les Ultra Low Cost Carriers (ULCC), que centrant-se encara més en l'eficiència dels costos i en l'oferta dels serveis desagregats, poden oferir preus per sota dels de les tradicionals LCC (Bachwich & Wittman, 2017)<sup>16</sup>.

Pel que fa a les barreres d'entrada al sector, tant Estats Units com Europa es van fortament desregularitzar internament ja fa dècades, però segueix havent-hi molts condicionants legals a l'hora de volar a altres destins, que depenen de la cooperació bilateral entre països i que es basen en les 5 llibertats de l'aire establertes al conveni de Chicago de 1944. A Europa específicament, l'accés als slots disponibles dels aeroports i l'evolució dels trens d'alta velocitat es consideren les principals barreres d'entrada (Kappes & Merkert, 2013)<sup>17</sup>. Per altra banda, hi ha una certa incertesa per veure com el Brexit pot afectar en circumstàncies normals a les aerolínies que tenen connexions entre el Regne Unit i Europa. Per últim, és important mencionar la importància que tenen els compromisos mediambientals, com per exemple reduir i fins i tot deixar a zero les emissions de diòxid de carboni, al qual IAG s'ha compromès per al 2050 (IAG, 2021e)<sup>18</sup>.

Els canals de distribució de l'aviació comercial són també molt variats, des de la venda directa mitjançant la web de les aerolínies o aliances, fins a agents de turisme, Travel Management Corporations (TMC) que fan d'intermediaris entre aerolínies i empreses pels seus viatges de negocis o Online Travel Agencies (OTA) com són Expedia o eDreams.

Un altre element diferenciador del sector de l'aviació és la formació d'aliances comercials entre aerolínies. N'hi ha tres de destacades, totes tres creades entre 1997 i 2000. La primera va ser Star Alliance, seguida per Oneworld y Skyteam. Estan formades per aerolínies de tot el món en la seva majoria FSNC, liderades en cada cas per un dels tres grans grups d'aerolínies europeus i una de les tres grans aerolínies tradicionals dels Estats Units. Entre els beneficis de formar part d'aliances, hi ha la possibilitat d'oferir una molt major connectivitat als passatgers, amb la maleta facturada que connecta directament o els programes de fidelitat, entre d'altres (Singh, 2019)<sup>19</sup>.

Per exemple, l'aliança Oneworld, de la que formen part British Airways i Iberia, destaca que gràcies a l'aliança, els seus clients poden arribar a més de 1.000 destins en 170 països i territoris arreu del món (Oneworld, 2020)<sup>20</sup>.

---

<sup>15</sup> Renold, M., Kuljanin, J., & Kalić, M. (2019). The comparison of financial performance of airlines with different business model operated in long-haul market. In *Transportation Research Procedia* (Vol. 43, pp. 178–187). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.trpro.2019.12.032>

<sup>16</sup> Bachwich, A. R., & Wittman, M. D. (2017). The emergence and effects of the ultra-low cost carrier (ULCC) business model in the U.S. airline industry. *Journal of Air Transport Management*, 62, 155–164. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2017.03.012>

<sup>17</sup> Kappes, J. W., & Merkert, R. (2013). Barriers to entry into European aviation markets revisited: A review and analysis of managerial perceptions. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 57, 58–69. <https://doi.org/10.1016/j.tre.2013.01.006>

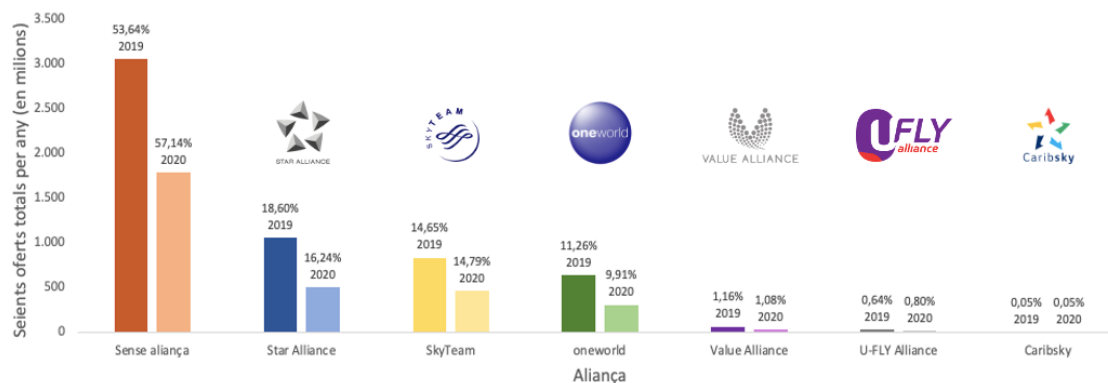
<sup>18</sup> IAG. (2021e). International Airlines Group – IAG Overview. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/the-group/iag-overview>

<sup>19</sup> Singh, J. (2019). Why do airlines join alliances? What are the benefits? *Simple Flying*. Obtingut de <https://simpleflying.com/airline-alliance-benefits/>

<sup>20</sup> Oneworld. (2020). *oneworld: facts and figures*. Obtingut de <https://www.oneworld.com/news/2020-05-04-oneworld-20-facts>

Ara bé, tot i que aquestes tres aliances estan formades per grans grups d'aerolínies, les aerolínies que no en formen part segueixen sent les que ofereixen la majoria de seients, una mica més de la meitat dels seients totals oferts globalment i que en 2020 han augmentat el seu percentatge respecte les aliances, com es pot observar en el següent gràfic:

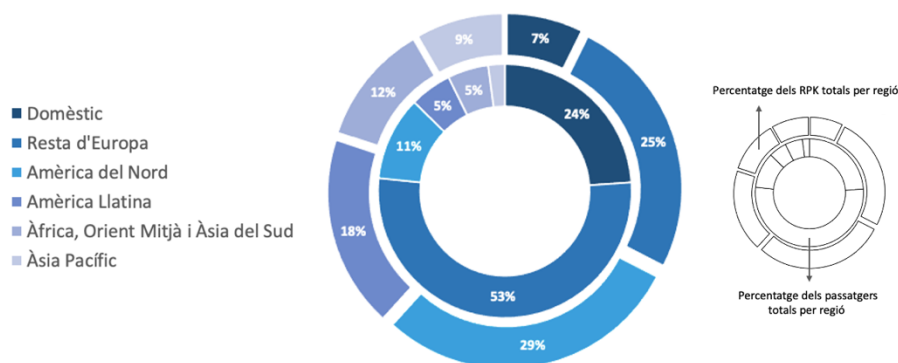
Gràfic 4. Seients oferts per aliança d'aerolínies i percentatge sobre el total (Anys 2019 i 2020)



Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes de CAPA.

Com es pot veure, el sector de l'aviació comercial està format per moltes aerolínies, que formen grups i alhora aliances amb d'altres. Ara bé, de cara a veure els principals competidors per a IAG en la situació post-pandèmia, s'ha optat per veure quins són els mercats més importants pel grup. En el següent gràfic es pot observar quines van ser les zones geogràfiques més importants per IAG al 2019, tant pel que fa a nombre de passatgers, com pel que fa als Revenue Pax Km (RPK), un indicador molt important per a les aerolínies, segons dades dels comptes anuals. S'hi pot observar que el mercat domèstic (Regne Unit, Espanya i Irlanda) i el de la resta d'Europa dominen clarament en nombre de passatgers, sumant poc més de tres quartes parts dels passatgers totals d'IAG. Ara bé, tenint en compte la suma d'RPK, el percentatge conjunt del domèstic i la resta d'Europa disminueix fins al 32%, i creix en importància en mercat nord-americà, fins a un 29% del total.

Gràfic 5: Distribució de passatgers i RPK d'IAG per regió geogràfica



Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals d'IAG.

Degut a la importància europea, en la següent taula es recull el percentatge de seients oferts sobre el total a Europa al 2019, per fer la comparació en circumstàncies pre-pandèmia.

Taula 13. Percentatge de seients oferts sobre el total a Europa (2019)

Percentatge de seients oferts sobre el total a Europa (2019)		
Grup d'aerolínies		%
Deutsche Lufthansa AG	 LUFTHANSA GROUP	16,0%
Ryanair Holdings PLC	 RYANAIR	14,1%
International Airlines Group (IAG)	 IAG	11,3%
EasyJet plc	 easyJet	9,5%
Air France-KLM S.A.	 AIRFRANCE-KLM GROUP	7,9%
Turkish Airlines Group	 TURKISH AIRLINES	7,1%
Aeroflot Group	 AEROFLOT	5,7%
Resta de grups d'aerolínies		28,4%

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes de CAPA.

IAG es trobava en tercera posició en nombre de seients a Europa, darrere del grup Ryanair i del Lufthansa Group, format pel mateix Lufthansa German Airlines, Swiss, Austrian Airlines, Brussels Airlines i Eurowings. Els dos competidors que venien just per darrere eren Easyjet (una aerolínea LCC basada a Londres, que pot oferir una molt bona comparació amb British Airways) i el grup Air France – KLM, format per aquestes dues aerolínies i Transavia.

Pel que fa al mercat nord-americà, la situació del mercat és que hi ha tres *joint business* (JB) que dominen el mercat d'Europa a Nord-Amèrica, conformats cada un d'ells per un dels tres grups europeus principals i una de les tres principals aerolínies dels Estats Units, representant cada JB una aliança d'aerolínies. Per una banda, representant oneworld, IAG té un JB amb American Airlines i Finnair. Per la seva banda, el Lufthansa Group i United formen el JB de l'Star Alliance, mentre que finalment Air France – KLM i Delta formen el JB de l'aliança SKYTeam, juntament amb Virgin Atlantic, que va substituir Alitalia en aquest JB al febrer de 2021 (Air France, 2020)<sup>21</sup>.

Degut a que amb els JB, les aerolínies comparteixen els ingressos en el mercat, i que les aerolínies dels Estats Units tenen un context diferent a les europees, les aerolínies/grups d'aerolínies escollides per la comparació seran IAG i els altres quatre grups europeus majoritaris. Aquests cinc grups sumen gairebé el 60% de la quota de mercat intraeuropeu, per tant la comparació entre aquestes cinc serà molt representativa de la situació dels grups d'aerolínies europeus i de com els ha afectat la pandèmia de Covid. A més, els quatre competidors amb els que es compararà IAG es divideixen entre dos grups d'aerolínies similars a IAG (i que formen part de *Joint Businesses* en el mercat nord-americà com en el cas d'IAG) i dos grups/aerolínies LCC, que tenen un model de negoci diferent al principal d'IAG, fet que dotarà de riquesa a l'anàlisi.

<sup>21</sup> Air France. (2020). Air France, KLM, Delta and Virgin Atlantic Launch World's Leading Partnership. Obtingut de <https://corporate.airfrance.com/en/press-release/air-france-klm-delta-and-virgin-atlantic-launch-worlds-leading-partnership>

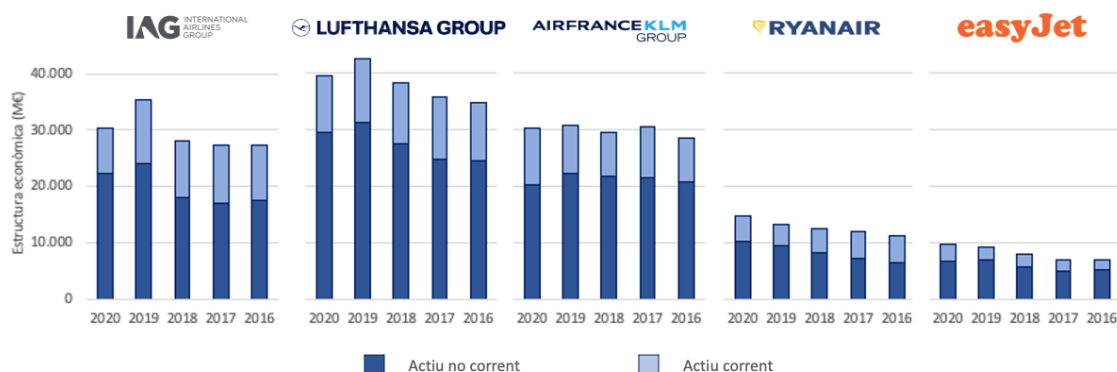
## 2.2 Anàlisi dels balanços de situació

A partir de les dades dels balanços de situació de cada una de les empreses escollides, obtingudes dels comptes anuals de cada una d'elles (Lufthansa Group, 2021)<sup>22</sup> (Air France KLM Group, 2021)<sup>23</sup> (Ryanair, 2021a)<sup>24</sup> (Easyjet, 2021)<sup>25</sup>, s'ha realitzat una comparació d'aquesta informació sintetitzada, dividint l'anàlisi en l'estudi de les estructures econòmiques i financeres, i de les ràtios patrimonials i financeres principals. (Nota: Les dades dels comptes anuals de Ryanair y Easyjet no són de l'any natural, per Ryanair són de l'any fiscal acabat a 31 de març i per Easyjet són a 30 de setembre. Aquesta discrepància es té en compte a l'hora de fer l'anàlisi.)

### 2.2.1 Estructura econòmica

Començant per l'estructura econòmica, en l'annex A es poden trobar els valors concrets, amb els quals s'ha elaborat el gràfic següent:

Gràfic 6: Estructura econòmica dels grups d'aerolínies en estudi



Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals de cada grup d'aerolínies.

Com es pot observar, els tres grans grups d'aerolínies FSNC (IAG, Lufthansa i AF-KLM) tenen estructures econòmiques força més importants que el grup Ryanair i Easyjet, i amb un percentatge d'actiu no corrent que oscil·la entre el 65% i el 75% del total de l'actiu en totes elles. Els tres grans grups han vist disminuïda la seva estructura econòmica al 2020, sent IAG la que més ho ha fet, principalment degut a la major reducció d'actiu corrent que ha patit en aquest exercici. El grup AF-KLM ha fet un gran esforç per tal que malgrat les pèrdues, el seu actiu corrent ha augmentat. Pel que fa a Ryanair, segons dades no consolidades a 31 de desembre de 2020 (Ryanair, 2021b)<sup>26</sup>, que no estan incloses en els comptes anuals consolidats, també ha vist reduïda la seva estructura econòmica uns 2.000 milions d'euros des del març de 2020, majoritàriament en actius no corrents i específicament en propietats i equipaments, tallant el

<sup>22</sup> Lufthansa Group. (2021). Financial reports - Lufthansa Group Investor Relations. Obtingut de <https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html>

<sup>23</sup> Air France KLM Group. (2021). Results | Air France KLM. Obtingut de <https://www.airfranceklm.com/en/finance/publications/results>

<sup>24</sup> Ryanair. (2021a). Ryanair | Results. Obtingut de <https://investor.ryanair.com/results/>

<sup>25</sup> Easyjet. (2021). Reports and presentations - 2021 – easyJet plc. Obtingut de <https://corporate.easyjet.com/investors/reports-and-presentations/2021>

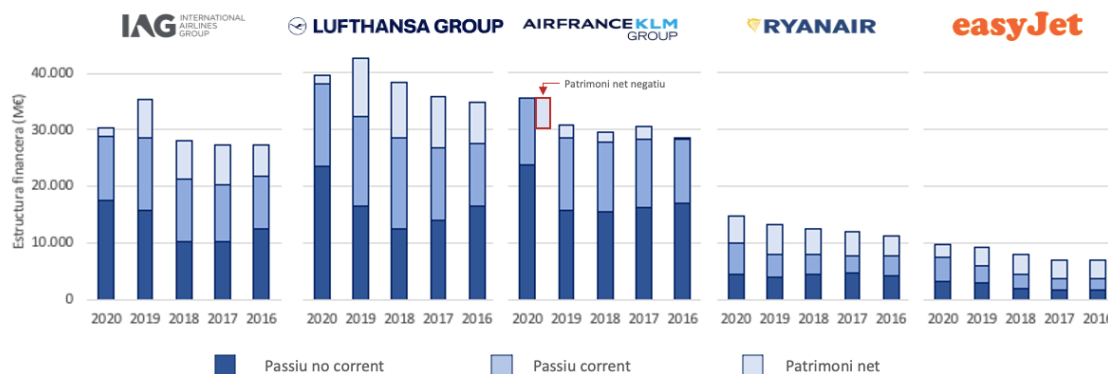
<sup>26</sup> Ryanair. (2021b). Ryanair FY21 Q3 Results. Obtingut de <https://investor.ryanair.com/results/>

creixement sostingut que portava. Per altra banda, Easyjet ha mantingut la seva estructura econòmica fins i tot incrementant-la una mica, malgrat això sí reduint l'actiu no corrent i augmentant l'actiu corrent, assegurant-se augmentar l'efectiu i actius líquids equivalents com han procurat fer tots els grups.

## 2.2.2 Estructura financera

Pel que fa a l'estructura econòmica, en l'annex A també es poden trobar els valors concrets, amb els quals s'ha elaborat el gràfic següent:

Gràfic 7: Estructura financera dels grups d'aerolínies en estudi



Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals de cada grup d'aerolínies.

El més destacat i que es veu molt clarament visualment, com ja s'ha vist en l'anàlisi individual d'IAG, es com es pot observar que els tres grans grups d'aerolínies de bandera han augmentat significativament el passiu no corrent i han vist disminuït dràsticament el patrimoni net. Pel que fa al passiu no corrent, Lufthansa i AF-KLM l'han augmentat de forma bastant més significativa que IAG. Per una banda, l'increment de Lufthansa és degut a que ha emès bons per obtenir efectiu i ha rebut ajuda estatal per un total de 9.000 milions d'euros, en part retornables (FlightGlobal, 2020)<sup>27</sup>. De forma similar, gran part del nou deute d'AF-KLM prové dels 7.900 milions d'euros que ha rebut dels governs francès i dels Països Baixos, sobre els 10.400 milions d'euros que rebrà (European Commission, 2020a)<sup>28</sup> (European Commission, 2020b)<sup>29</sup>. Pel que fa al patrimoni net, Lufthansa l'ha vist disminuït fins a només un 3,5% del total del patrimoni net més passius, fins i tot inferior al 4,3% que s'ha comentat d'IAG. AF-KLM en canvi es troba en una situació pitjor, amb un patrimoni net negatiu en més de 5.400 milions d'euros, degut a les grans pèrdues del 2020, i en bona part a què abans del 2020 ja tenia un patrimoni net molt inferior al dels altres grans grups d'aerolínies. Pel que fa a Ryanair i Easyjet, han aconseguit suportar bastant bé el 2020, i malgrat tots dos han vist reduït una mica el seu patrimoni net després de mesos de pandèmia, no és per res comparable a la situació dels altres grans grups.

<sup>27</sup> FlightGlobal. (2020). German fund WSF approves local support for Lufthansa subsidiaries. Obtingut de <https://www.flightglobal.com/strategy/german-fund-wsf-approves-local-support-for-lufthansa-subsidiaries/139808.article>

<sup>28</sup> European Commission. (2020a). State aid: Air France. Obtingut de [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_20\\_796](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_796)

<sup>29</sup> European Commission. (2020b). State aid: Dutch support to KLM. Obtingut de [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_20\\_1333](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_1333)



### 2.2.3 Anàlisi ràtios patrimonials i financeres i del fons de maniobra

Per a l'anàlisi de ràtios, es mostren a la següent taula les principals ràtios pel 2020 i pel 2019 de cada grup d'aerolínies (A l'annex B es poden trobar els valors en la resta d'anys):

Taula 14: Ràtios patrimonials i financeres dels grups d'aerolínies en estudi

	IAG INTERNATIONAL AIRLINES GROUP		LUFTHANSA GROUP		AIRFRANCE KLM GROUP		RYANAIR		easyJet	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Ràtios de liquiditat</b>										
Ràtio de liquiditat o prova àcida	0,65	0,84	0,64	0,64	0,79	0,62	0,82	0,93	0,67	0,79
Ràtio de tresoreria	0,50	0,32	0,12	0,09	0,55	0,29	0,47	0,41	0,60	0,48
Ràtio de fons de maniobra	0,68	0,89	0,68	0,71	0,84	0,68	0,82	0,93	0,67	0,79
Regla d'or	0,84	0,94	0,84	0,85	0,91	0,81	0,90	0,97	0,79	0,91
<b>Ràtios d'endeutament</b>										
Ràtio d'endeutament	22,00	4,19	27,47	3,16	-6,58	12,37	2,00	1,54	3,46	1,73
Ràtio de recursos permanents	0,62	0,64	0,63	0,63	0,61	0,59	0,63	0,69	0,55	0,67
Ràtio de qualitat del deute	0,66	0,80	0,63	0,97	0,49	0,80	1,27	1,04	1,39	1,06
Ràtio de garantia	1,05	1,24	1,04	1,32	0,85	1,08	1,50	1,65	1,29	1,58
Ràtio de fermesa o consistència	1,29	1,52	1,26	1,91	0,85	1,41	2,37	2,40	2,15	2,41
Ràtio d'estabilitat	17,04	3,53	21,23	3,06	-3,75	9,65	2,09	1,81	3,11	2,02

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals de cada grup d'aerolínies.

És sorprenent com de similars són els resultats d'IAG i Lufthansa en la majoria de ràtios, tant de liquiditat com d'endeutament. Només en el ràtio de tresoreria IAG es destaca bastant per sobre de Lufthansa. Pel que fa a AF-KLM, la seva liquiditat és superior a la d'IAG, però les ràtios d'endeutament són clarament molt més preocupants, sobretot les relatives al patrimoni net, que és negatiu al 2020. Ryanair com era d'esperar al no tenir en compte encara els efectes de la pandèmia obté millors resultats, ara bé, ja ho eren al 2019, sobretot la majoria de ràtios d'endeutament. Per últim, Easyjet també té unes ràtios de liquiditat similars a les d'IAG, tot i que millora força en les ràtios d'endeutament.

En la següent taula es mostra el fons de maniobra de cada grup d'aerolínies, que com s'ha vist amb la ràtio de fons de maniobra tots tenen fons de maniobra negatius, ja des d'abans de la pandèmia, però cal destacar que l'únic que ha aconseguit reduir la diferència entre passiu corrent i actiu corrent ha estat AF-KLM, degut principalment a com ha augmentat el seu efectiu i actius líquids equivalents per fer créixer l'actiu corrent des de 2019. També cal destacar que Lufthansa ha aconseguit mantenir un fons de maniobra molt similar, tot i que ja era el més negatiu de llarg abans de la pandèmia, i ho segueix sent al 2020.

Taula 15: Fons de maniobra dels grups d'aerolínies en estudi

	IAG INTERNATIONAL AIRLINES GROUP		LUFTHANSA GROUP		AIRFRANCE KLM GROUP		RYANAIR		easyJet	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>Fons de maniobra</b>	-3.676	-1.421	-4.619	-4.701	-1.883	-4.110	-1.014	-293	-1.427	-620

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals de cada grup d'aerolínies.

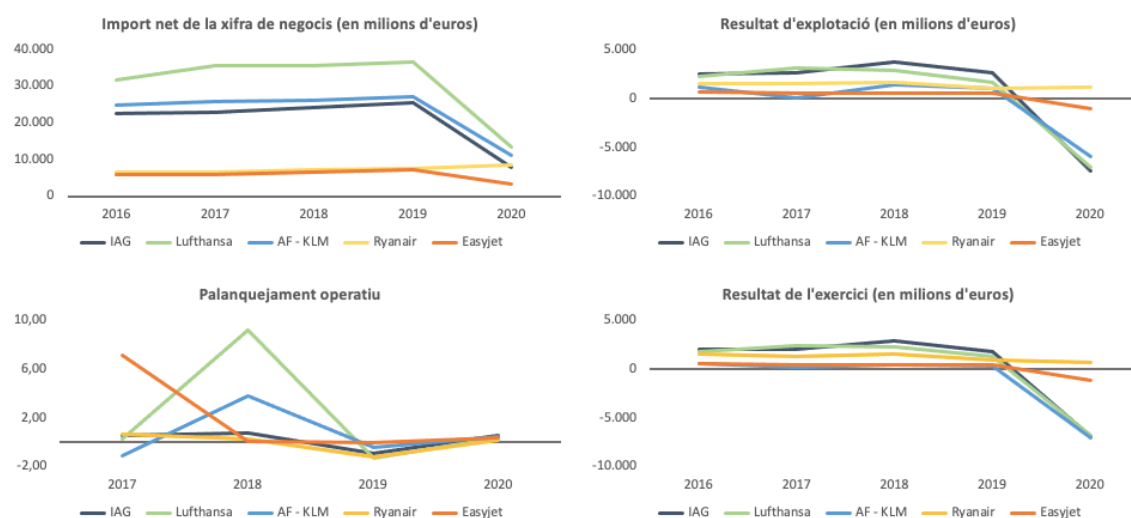
## 2.3 Anàlisi dels comptes de pèrdues i guanys

A partir de les dades dels comptes de pèrdues i guanys de cada una de les empreses escollides, obtingudes dels comptes anuals de cada una d'elles, s'ha realitzat una comparació d'aquesta informació sintetitzada, dividint l'anàlisi en l'estudi dels resultats econòmics i palanquejament operatiu i de les rendibilitats tant econòmica com financera. (Nota: Les dades dels comptes anuals de Ryanair y Easyjet no són de l'any natural, per Ryanair són de l'any fiscal acabat a 31 de març i per Easyjet són a 30 de setembre. Aquesta discrepància es té en compte a l'hora de fer l'anàlisi.)

### 2.3.1 Anàlisi dels resultats econòmics i el palanquejament operatiu

Començant per l'anàlisi dels resultats econòmics i el palanquejament operatiu, en la següent figura és troben els gràfics de l'import net de la xifra de negocis, del resultat d'explotació, del palanquejament operatiu i del resultat de l'exercici dels cinc grups d'aerolínies estudiats. A l'annex C es poden trobar totes les dades del compte de pèrdues i guanys dels cinc grups.

Gràfic 8: Gràfiques del compte de pèrdues i guanys dels grups d'aerolínies en estudi



Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals de cada grup d'aerolínies.

Com es pot observar, la reducció de l'import net de la xifra de negocis al 2020 (després d'anys de bastant equilibri en tots els grups) ha estat molt important en els tres grans grups principals, IAG, Lufthansa i AF-KLM, repercutint també en un resultat d'explotació i de l'exercici molt negatiu pels tres grups. Per Easyjet la baixada no ha estat tant significativa (cal tenir en compte que faltien els últims tres mesos de l'any) també degut a la menor escala de la seva operació. Per Ryanair, que es veia en una situació estable abans de la pandèmia, en els resultats no auditats dels 9 mesos des d'1 d'abril 2020 a 31 de desembre 2020, es trobava en pèrdues de més de 730 milions d'euros, així que també s'ha vist fortament afectat. El palanquejament operatiu, en aquest context de pèrdues no sembla massa rellevant per comparar, malgrat cal destacar que tots tenien un palanquejament operatiu negatiu al 2019, ja que els cinc grups havien augmentat l'import net de la xifra de negocis respecte el 2018, però tots havien obtingut menys beneficis al 2019 que al 2018.

Per ampliar una mica més la situació del sector de l'aviació comercial, i destacar com de perjudicial ha estat el Covid-19, la següent taula mostra el resultat de l'exercici d'altres grans grups d'aerolínies, majoritaris a les seves regions, que han presentat dades actualitzades del compte de pèrdues i guanys de l'any natural 2020, i on es mostra l'any 2019 per comparar (Nota: Les dades d'ANA, Japan Airlines i Singapore Airlines són dels 9 mesos entre abril i desembre).

Taula 16: Resultat dels exercicis 2020 i 2019 d'altres grups d'aerolínies per àrea geogràfica

	2020	2019		2020	2019		2020	2019
<b>Grups d'aerolínies europeus</b>			<b>Grups d'aerolínies americans (M\$)</b>			<b>Grups d'aerolínies asiàtics</b>		
Turkish Airlines Group (MS)	-1.481	937	American Airlines	-8.885	1.686	China Southern (MRMB)	-11.827	3.084
Aeroflot Group (MP)	-191.714	67.545	United Airlines	-7.069	3.009	ANA Holdings (MX)	-309500*	86000*
Norwegian Group (MNOK)	-23.040	-1.609	Delta Air Lines	-12.385	4.767	Japan Airlines (MX)	-212700*	74800*
SAS Group (MSEK)	-9.275	621	Southwest Airlines	-3.074	2.300	China Eastern (MRMB)	-11.836	3.192
Pegasus Airlines Group (MC)	-214	237	LATAM Airlines Group	-4.546	190	Air China (MRMB)	-15.816	7.264
Finnair Group (ME)	-523	75	Air Canada Group	-4.647	1.476	AirAsia (MRM)	-5.867	-283
Aegean Airlines Group (ME)	-228	79	Avianca Holdings	-1.094	-894	Cathay Pacific Group (MHKS)	-21.648	1.691
Icelandair Group (MS)	-376	-58	Aeromexico Group (MMXP)	-42.529	-2.369	Singapore Airlines Group (MS)	-3609*	520*

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals de cada grup d'aerolínies.

Com es pot observar, tots el grups d'aerolínies han obtingut resultats negatius al 2020, i en molts casos, en uns valors negatius molt superiors als dels beneficis obtinguts en l'any anterior.

### 2.3.2 Anàlisi rendibilitats econòmica i financera

Pel que fa a les rendibilitats tant econòmica com financera, en la taula anterior es poden veure els resultats dels últims tres exercicis (a l'annex D es troben els resultats dels cinc exercicis):

Taula 17: Rendibilitats econòmica i financera dels grups d'aerolínies en estudi

	IAG			LUFTHANSA GROUP			AIRFRANCE KLM			RYANAIR			easyJet		
	2020	2019	2018	2020	2019	2018	2020	2019	2018	2020	2019	2018	2020	2019	2018
BAII (M€)	-7.426	2.613	3.678	-7.089	1.689	2.800	-6.000	1.010	1.393	1.127	1.017	1.667	-1.016	527	528
Import net de la xifra de negocis (M€)	7.806	25.506	24.258	13.589	36.424	35.542	11.088	27.189	26.227	8.495	7.697	7.151	3.400	7.215	6.724
Actiu (M€)	30.264	35.451	28.034	39.484	42.659	38.213	30.211	30.735	29.637	14.747	13.251	12.362	9.574	9.224	7.972
Marge sobre vendes	-0,95	0,10	0,15	-0,52	0,05	0,08	-0,54	0,04	0,05	0,13	0,13	0,23	-0,30	0,07	0,08
Rotació de l'actiu	0,26	0,72	0,87	0,34	0,85	0,93	0,37	0,88	0,88	0,58	0,58	0,58	0,36	0,78	0,84
<b>Rendibilitat econòmica</b>	-0,25	0,07	0,13	-0,18	0,04	0,07	-0,20	0,03	0,05	0,08	0,08	0,13	-0,11	0,06	0,07
BAI (M€)	-7.810	2.275	3.487	-8.631	1.860	2.784	-6.928	346	631	670	948	1.611	-1.438	486	507
Patrimoni net (M€)	1.316	6.829	6.720	1.387	10.256	9.573	-5.418	2.299	1.798	4.915	5.215	4.469	2.146	3.373	3.686
Benefici net (M€)	-6.923	1.715	2.897	-6.766	1.245	2.196	-7.025	270	407	649	885	1.450	-1.219	394	408
Palanquejament financer	24,19	4,52	3,96	34,66	4,58	3,97	-6,44	4,58	7,47	1,78	2,37	2,67	6,32	2,52	2,08
Efecte fiscal	0,89	0,75	0,83	0,78	0,67	0,79	1,01	0,78	0,65	0,97	0,93	0,90	0,85	0,81	0,80
<b>Rendibilitat financera</b>	-5,26	0,25	0,43	-4,88	0,12	0,23	1,30	0,12	0,23	0,13	0,17	0,32	-0,57	0,12	0,11

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals de cada grup d'aerolínies.

Lògicament, un cop vistos els resultats en l'apartat anterior, era esperable que les rendibilitats econòmiques i financeres d'aquests grups fossin negatives al 2020 (La rendibilitat financera d'AF-KLM és positiva degut al signe negatiu del seu patrimoni net, mentre que Ryanair no s'està considerant, al ser valors a 31 de Març).

El més preocupant per IAG és que tant la seva rendibilitat financera com l'econòmica és la més negativa de tots els grups estudiats, quan al 2019 per exemple, la seva rendibilitat econòmica era superior a la de Lufthansa i AF-KLM i molt similar a la de Ryanair i Easyjet, i la seva rendibilitat financera era superior a la de tots els altres. També s'observa un patró i és que excepte la rendibilitat financera d'Easyjet, les rendibilitats econòmiques i financeres de cada grup han anat disminuint any a any des del 2018 al 2020.

## 2.4 Anàlisi d'altres indicadors específics del sector

En aquest apartat es comparen altres indicadors específics del sector de l'aviació comercial, així com alguns altres valors de cada grup que s'ha considerat rellevants.

En la següent taula es poden observar els valors d'aquests indicadors per cada un dels grups d'aerolínies. Les dades que falten de Ryanair són degut a que no han publicat dades finals de l'any real 2020 i per no dur a confusions s'ha decidit deixar-les en blanc.

Taula 18: Altres indicadors específics del sector dels grups d'aerolínies en estudi

Indicadors del sector	IAG		LUFTHANSA GROUP		AIRFRANCE KLM GROUP		RYANAIR		easyJet	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Nombre de passatgers totals (milions)	31,28	118,25	36,35	145,30	34,07	104,21	50,45	146,30	48,10	96,10
Factor d'ocupació	63,8%	84,6%	63,2%	82,6%	60,1%	88,4%	≈ 70%	96,0%	87,2%	91,5%
Available Seat Kilometres (ASK) (milions)	113.195	337.754	109.828	358.803	151.480	332.492	94.916	199.076	62.380	116.056
Revenue Pax Kilometres (RPK) (milions)	72.262	285.745	69.462	296.217	91.040	293.812			58.914	107.741
Yield	7,71	7,86	7,70	7,90						
Passenger revenue per ASK (Cèntims d'€)	4,92	6,65	7,20	7,80	4,56	6,67			5,46	6,22
Non-fuel Cost per ASK (Cèntims d'€)	9,00	4,80	10,30	5,50					6,54	4,42
Total Cost per ASK (Cèntims d'€)	10,81	6,58			9,05	6,61			7,75	5,80
Aeronaus en servei	533	598	757	763	546	554			342	331
Treballadors	57.928	72.268	110.065	138.353	82.167	86.138			> 14.000	> 15.000

Font: Elaboració pròpia mitjançant dades obtingudes dels comptes anuals de cada grup d'aerolínies.

En la taula es poden veure, per començar, com han disminuït el nombre de passatgers de cada grup del 2019 al 2020, així com la reducció del factor d'ocupació, d'entre el 20 i el 30%, excepte per Easyjet, que l'ha aconseguit mantenir prou bé. Aquesta disminució general també es pot observar en els ASK i els RPK, i sobretot com ha estat prou més significativa per IAG i Lufthansa que per la resta. Pel que fa al yield, només IAG i Lufthansa l'han publicat, donant uns valors molt similars, i que s'han mantingut respecte 2019. Per altra banda, el RASK o passenger Revenue per ASK ens indica com Lufthansa i Easyjet han fet millor feina mantenint-lo que IAG o AF-KLM. Ara bé, els costos per ASK de Lufthansa són bastant superiors als d'IAG i AF-KLM. Easyjet per la seva banda demostra la seva condició d'aerolínia Low Cost amb les dades de Cost per ASK, molt inferior al dels tres grups d'aerolínies de bandera. També s'ha afegit a la taula les dades d'aeronaus en servei, que com veiem, excepte Easyjet, totes han reduït la seva flota (de les quals actives són moltes menys durant 2020) i com també totes les companyies han reduït en gran mesura el seu número de treballadors, excepte AF-KLM.

## 2.5 Anàlisi DAFO

En aquest anàlisi es duu a terme l'exposició de les debilitats i fortalezes (anàlisi intern) i de les amenaces i oportunitats (anàlisi extern) d'IAG.

La següent taula mostra el recull de l'anàlisi DAFO, del qual se'n detallen els punts just a continuació.

Taula 19: Anàlisi DAFO d'IAG

Anàlisi Intern	Anàlisi Extern
<p><b>Debilitats</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Reducció patrimoni net durant 2020</li> <li>Ràtios de liquiditat i endeutament lluny dels valors òptims</li> <li>Forta reducció del fons de maniobra</li> <li>Resultat d'explotació i de l'exercici molt negatiu al 2020</li> <li>Forta dependència de British Airways</li> <li>Millorable presència en mercats emergents</li> </ul>	<p><b>Amenaces</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Sector altament competitiu: ≈1.500 aerolínies</li> <li>La pandèmia de Covid-19</li> <li>Pocs aeroports hubs: Restriccions, saturació...</li> <li>Brexit</li> <li>Creixement aerolínies LCC</li> <li>Ajuda estatal a competidors</li> </ul>
<p><b>Fortalezes</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Mix de models de negoci dins IAG</li> <li>Diversificació de marques més enllà de les aerolínies</li> <li>Situació geogràfica + Heathrow com a hub</li> <li>Força negociadora com a gran grup d'aerolínies</li> <li>Demostrada capacitat per augmentar liquiditat en context advers.</li> <li>Disminució del passiu corrent del 2019 al 2020</li> <li>Generació de beneficis amb fons de maniobra negatiu</li> <li>Demostrada capacitat per augmentar ingressos de Cargo</li> <li>Període de cobrament a clients inferior a pagament de proveïdors</li> <li>Rendibilitats financera i econòmica superiors a la competència</li> <li>Valoració positiva dels clients (NPS)</li> <li>Gran nombre d'acords comercials amb altres aerolínies</li> </ul>	<p><b>Oportunitats</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Reducció de la competència en mercats clau</li> <li>Compra d'Air Europa - mercat espanyol</li> <li>Potencial de Level</li> <li>Aposta pel segment de Cargo</li> <li>Liderar el moviment de l'aviació contra el canvi climàtic</li> </ul>

Font: Elaboració pròpia.

### – Debilitats

- Reducció molt significativa del patrimoni net durant 2020, comparable a la de Lufthansa i AF-KLM però molt superior a la de Ryanair i Easyjet.
- Cap ràtio de liquiditat o endeutament es troba dins dels valors òptims al 2020, sent la majoria ja no òptims en exercicis anteriors. Altres grups obtenen millors resultats.
- Forta reducció del fons de maniobra en l'any 2020, que ja era negatiu en exercicis anteriors.
- Resultat d'explotació negatiu pràcticament igual en valor absolut a l'import net de la xifra de negocis al 2020 (les despeses operatives gairebé doblen l'import net de la xifra de negocis). Resultat de l'exercici també molt negatiu, però cal destacar que la immensa majoria dels grups del sector han tingut fortes pèrdues al 2020.
- Forta dependència de British Airways (Al 2019 British Airways va generar el 65% del benefici operatiu del total les aerolínies del grup).
- Millorable presència en mercats emergents d'Àsia, Amèrica llatina, Àfrica i Orient Mitjà.

#### – Amenaces

- Sector altament competitiu, amb al voltant de 1.500 competidors.
- La pandèmia de Covid, que a mitjans de 2021 segueix afectant fortament l'activitat de l'aviació comercial i que dota de molta incertesa al futur immediat i mitjà: Noves variants, noves restriccions dels països, por de potencials clients a volar, requeriment de passaports de vacunació o tests, etc.
- IAG basa la seva operació en pocs aeroports hubs (Londres, Madrid, Dublín, Barcelona). Restriccions concretes en aquestes bases poden dificultar greument la capacitat operativa d'IAG. També, com en el cas de Heathrow o Barcelona, preocupa la seva saturació (Gutiérrez, 2021)<sup>30</sup> (Edgington, 2020)<sup>31</sup>.
- La implementació del Brexit també suposa una escull a la facilitat de volar entre la Unió Europea i el Regne Unit, que pot perjudicar la demanda de British Airways especialment.
- El creixement sostingut en el sector de les aerolínies Low Cost és una amenaça pel model principalment FSNC d'IAG, davant una recuperació més lenta del passatger Business enfront el passatger Leisure en context post-pandèmia. Les aerolínies LCC es poden beneficiar de la seva capacitat per mantenir factors d'ocupació més elevats i tenir menys costos que les aerolínies FSNC, molt important ara mateix.
- L'ajuda estatal a aerolínies que s'ha donat en altres països però no al Regne Unit o Espanya pot perjudicar la capacitat competitiva d'IAG.

#### – Fortaleses

- La combinació de models de negoci dins IAG, des de FSNC com British Airways i Iberia, a LCC com Vueling i Level, passant per models híbrids com Aer Lingus.
- Diversificació de marques més enllà de les aerolínies, amb IAGCargo, IAGTech, IAGLoyalty i IAGGBS.
- Situació geogràfica immillorable per connectar Europa amb Nord-Amèrica, els dos principals mercats per IAG, que li permeten lluitar per una posició de lideratge en aquest mercat.
- La posició d'aerolínia dominant de British Airways a l'aeroport de Londres Heathrow, l'aeroport europeu més transitat abans de la pandèmia (ACI, 2020)<sup>32</sup>.
- La força negociadora que té IAG com a gran grup, que li permet negociar amb proveïdors a gran escala (per la compra o leasing d'avions per exemple) o per obtenir contractes com el d'American Express, amb pagament de 830 milions d'euros per avançat.
- Demostrada capacitat per aconseguir augmentar la liquiditat en un context advers, mitjançant una molt bona compensació de la reducció d'ingressos d'exploració mitjançant els fluxos d'efectiu net per activitats de finançament.
- IAG ha aconseguit tenir menys passiu corrent al 2020 del que tenia al 2019, millorant els deutes que haurà de pagar a curt termini.
- Demostrada capacitat de generar beneficis amb fons de maniobra negatiu.
- Demostrada capacitat per augmentar ingressos de cargo en context desfavorable.
- IAG té un període de cobrament als clients menor al període de pagament a proveïdors, ajudant a finançar la seva activitat gràcies als proveïdors.
- IAG obté rendibilitats financera i econòmica clarament superiors a la competència en condicions normals.

<sup>30</sup> Gutiérrez, M. (2021). Aena quiere empezar las obras de El Prat en tres años. *La Vanguardia*. Obtingut de <https://www.lavanguardia.com/economia/20210310/6266774/aena-obras-aeropuerto-prat.html>

<sup>31</sup> Edgington, T. (2020). Heathrow expansion: What is the third runway plan? - BBC News. *BBC*. Obtingut de <https://www.bbc.co.uk/news/explainers-51646562>

<sup>32</sup> ACI. (2020). ACI reveals top 20 airports for passenger traffic, cargo, and aircraft movements. Obtingut de <https://aci.aero/news/2020/05/19/aci-reveals-top-20-airports-for-passenger-traffic-cargo-and-aircraft-movements/>

- Els clients han valorat les accions d'IAG durant 2020 per garantir la seguretat, com es pot veure amb l'augment del Net Promoter Score (NPS) de la companyia.
- IAG manté molt bons acords comercials amb altres aerolínies que li permeten arribar a més destins, ja sigui dins de l'aliança oneworld; amb joint businesses com el que té amb American Airlines i Finnair per Estats Units, Canadà i Mèxic; el que té amb Finnair i Japan Airlines pel Japó, el que té amb Qatar Airways o el que té amb China Southern; més tota la resta d'acords amb altres aerolínies de forma més específica (British Airways, 2021)<sup>33</sup>.

– **Oportunitats**

- Molt probablement hi haurà menys competència en mercats claus al sortir de la crisi. Per exemple, un dels actors principals del mercat entre Europa i Estats Units, Norwegian, ja no segueix en aquest mercat.
- La compra d'Air Europa pot ajudar a consolidar IAG com el gran dominador del mercat espanyol, tant de curt radi com de llarg radi.
- Level, l'aerolínia LCC de llarg radi d'IAG pot demostrar la viabilitat d'aquest model de negoci en aquest context.
- L'empresa pot seguir apostant pel Cargo, un segment del mercat que està creixent i que pot explotar molt més.
- Després de ser el primer grup d'aerolínies a comprometre's a aconseguir emissions netes zero de CO2 per a l'any 2050, seguir liderant el moviment de l'aviació contra el canvi climàtic és necessari a l'hora que pot reportar molts beneficis d'imatge en un món cada cop més conscienciat en aquest sentit. El 2020 ha servit per deixar d'utilitzar alguns dels avions més vells, passant a utilitzar-ne de més eficients, tant en cost com en contaminació.

---

<sup>33</sup> British Airways. (2021). Partners and alliances | Information | British Airways. Obtingut de <https://www.britishairways.com/en-gb/information/partners-and-alliances>

### 3 SÍNTESI DE LA SITUACIÓ ACTUAL I EVOLUCIÓ D'IAG

En aquest apartat es duu a terme una síntesi de la situació i evolució de l'empresa en el període analitzat, primer de forma individual com a empresa, i seguidament de la seva situació i posicionament en el seu sector.

#### 3.1 Situació actual d'IAG

El grup d'aerolínies IAG és actualment un dels grans grups d'aerolínies, no tan sols europeu, si no mundial. Compta entre les seves aerolínies amb alguns dels grans noms del panorama europeu, sobretot British Airways, però també amb les aerolínies de bandera d'Espanya i Irlanda, Iberia i Aer Lingus, a més d'aerolínies LCC com són Vueling i Level. A més, ha demostrat ambició per seguir creixent, i espera poder incorporar Air Europa dins del grup, consolidant encara més el seu lideratge a Espanya.

Ara bé, és innegable que la pandèmia de Covid-19 ha significat un cop molt dur per al grup, amb pèrdues mil·lionàries durant l'exercici 2020, i amb reduccions rellevants de treballadors, així com de flota d'aeronaus i d'altres actius corrents i no corrents. Malauradament pel grup, avançat 2021, la companyia segueix en pèrdues: IAG ha publicat el 7 de maig de 2021 els seus resultats pels tres primers mesos de 2021, que mostren unes pèrdues operatives de poc més de mil milions d'euros (IAG, 2021c)<sup>34</sup>.

A més, durant 2020, el patrimoni net de l'empresa ha disminuït moltíssim, més del 80%, i les ràtios de liquiditat i endeutament són molt preocupants, i tot i que l'empresa ha demostrat ser profitosa amb fons de maniobra negatius, aquest també ha augmentat moltíssim de forma negativa. L'empresa tampoc ha estat capaç de retallar costos al mateix nivell que veia reduïts els seus ingressos.

Cal destacar per això que l'empresa ha fet una molt bona feina per augmentar la seva liquiditat durant 2020, mitjançant ampliacions de capital, préstecs i amb alguns acords de negocis en què l'altra part avançava pagaments, havent-la augmentat força respecte a l'inici de la pandèmia, i hi ha continuat treballant per seguir-la augmentant ja al 2021, ja que segons els resultats publicats el 7 de maig de 2021, a 31 de març de 2021, l'efectiu, actius líquids equivalents i dipòsits remunerats a curt termini havien crescut de 5.917 a 7.975 milions d'euros.

En altres aspectes positius, l'empresa durant els últims anys mostrava una bona capacitat per fer créixer les vendes en comparació amb les despeses, unes rendibilitats econòmiques i financeres molt positives i una bona gestió del període mitjà de pagaments i cobraments.

Pel que fa als indicadors del sector i rendiment alternatius d'IAG, al veure la demanda de passatgers molt reduïda després d'anys d'augment de passatgers anuals, el factor d'ocupació, el yield, el RASK i els costos per ASK són tots desfavorables respecte als anys anteriors, i evidentment el benefici per acció, el deute net / EBITDA o el RoIC també han estat tots negatius. L'únic positiu és que els clients han valorat l'activitat d'IAG durant la pandèmia, i el NPS ha augmentat considerablement respecte als anys anteriors.

---

<sup>34</sup> IAG. (2021c). *Interim Management Statement for the three months to March 31 2021*. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>



## **3.2 Posicionament d'IAG en el sector de les aerolínies/grup d'aerolínies**

Pel que fa al posicionament d'IAG dins el seu sector, cal començar per establir que el sector sencer s'ha vist absolutament afectat per la pandèmia, amb uns números de passatgers radicalment inferiors als d'anys anteriors. Com s'ha mostrat en apartats anteriors, pràcticament totes les aerolínies/grups d'aerolínies importants han tingut pèrdues destacades en l'exercici 2020.

És important destacar que IAG forma part d'una de les tres grans aliances d'aerolínies globals, oneworld, que permet molta col·laboració entre aerolínies, a més de tenir molts altres acords amb aerolínies, per augmentar les possibilitats dels clients d'IAG de volar on desitgin.

IAG, malgrat operar en tots els continents, té com a mercats principals l'Europeu i el nord-americà, sent tots dos altament competitius; el primer pel gran nombre d'aerolínies que hi operen, sobretot gràcies al mercat comú europeu (que el Brexit ha fet trencar pel que fa al Regne Unit), i el segon pels joint businesses que s'han creat d'Europa a Nord-Amèrica amb un dels tres grans grups europeus i una de les tres aerolínies principals dels Estats Units, representant cadascuna de les tres grans aliances d'aerolínies.

Més enllà dels resultats negatius de pràcticament tots els actors del sector de l'aviació durant l'exercici 2020, l'anàlisi d'IAG respecte quatre dels principals competidors en el mercat europeu ha mostrat que la resta de competidors directes també ha vist disminuït el seu actiu, augmentat el passiu corrent i reduït dràsticament el seu patrimoni net, en alguns casos fins a números molt negatius, com en el cas d'AF-KLM. Pel que a les ràtios tant de liquiditat com d'endeutament, es veuen casos en què IAG es troba en una situació similar a la competència, mentre en d'altres casos IAG té clarament millors o pitjors valors. En són exemple els ràtios d'endeutament d'AF-KLM, molt més preocupants que els d'IAG, o els d'Easyjet, que són bastant millors. Pel que fa al fons de maniobra, el de totes les empreses estudiades és negatiu en condicions normals, ara bé, només el de Lufthansa és més negatiu que el d'IAG (Cal mencionar que les estructures econòmiques i financeres d'Easyjet i Ryanair són bastant menors que la dels altres tres grans grups). Ja s'ha esmentat els resultats negatius de 2020, però IAG en els anys 2018 i 2019 havia estat el grup amb millor resultat de l'exercici, tot i tenir un import net de la xifra de negocis inferior sobretot al de Lufthansa, però també al d'AF-KLM. Cal destacar els bons resultats dels exercicis de Ryanair fins la pandèmia, tenint en compte que el seu import net de la xifra de negocis és significativament inferior, cosa que explica que és l'únic dels altres competidors que tenia rendibilitats econòmiques comparables a IAG abans de la pandèmia. Pel que fa a la rendibilitat financera, IAG era clarament la que tenia millors valors abans de la crisi de 2020.

Els altres indicadors del sector ens mostren com les aerolínies LCC tenen més capacitat per mantenir factors d'ocupació majors i costos per ASK menors als grups d'aerolínies majoritàriament FSNC. Totes però, han vist com el seu RASK disminuïa al 2020 respecte exercicis anteriors.

Per últim, malauradament totes elles han hagut de realitzar reorganitzacions de la seva estructura, implicant la pèrdua de llocs de treball.

## IMPLICACIONS ÈTIQUES I SOCIALS

Quan es fa referència a les implicacions ètiques i socials en el sector de l'aviació, l'element més important i controvertit és clarament el de la sostenibilitat, especialment pel que fa a la contaminació i l'efecte sobre el canvi climàtic. No en va, les aerolínies van emetre 914 milions de tones de diòxid de carboni al 2019, que equivalen al voltant del 2% de les emissions de CO<sub>2</sub> globals realitzades per l'èsser humà (ATAG, 2020)<sup>35</sup>.

IAG, en el seu informe de sostenibilitat de 2020 (IAG, 2021g)<sup>36</sup>, manté que la seva visió és la de ser el grup d'aerolínies líder mundial en sostenibilitat. Per ser-ho, IAG es basa en els Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS) de les Nacions Unides, els quals enumera en cada una de les qüestions rellevants identificades per IAG en matèria de sostenibilitat, que són les següents:

### – Marc de govern

- Compliment de les lleis i regulacions
- Gestió de la cadena de subministrament
- Tarificació de les emissions de carboni

**ODS 12** – Producció i consum responsables

### – Prosperitat

- Impacte econòmic local
- Satisfacció del client
- Innovació, investigació i desenvolupament
- Resultats financers

**ODS 3** – Salut i benestar, **4** – Educació de qualitat, **5** – Igualtat de gènere

### – Planeta

- Canvi climàtic
- Ús de l'energia i residus
- Contaminació acústica
- Qualitat de l'aire

**ODS 3** – Salut i benestar, **7** – Energia assequible i no contaminant, **9** – Indústria, innovació i infraestructura, **11** – Ciutats i comunitats sostenibles, **12** – Producció i consum responsables, **13** – Acció pel clima

### – Persones

- Diversitat i igualtat
- Diàleg amb la comunitat i suport a causes benèfiques
- Satisfacció dels treballadors i gestió del talent

**ODS 3** – Salut i benestar, **4** – Educació de qualitat, **5** – Igualtat de gènere, **8** – Treball digne i creixement econòmic, **11** – Ciutats i comunitats sostenibles, **13** – Acció pel clima

<sup>35</sup> ATAG. (2020). *Aviation: Benefits Beyond Borders global report*. Obtingut de <https://aviationbenefits.org>

<sup>36</sup> IAG. (2021g). *International Airlines Group – Sustainability report 2020*. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/sustainability>

D'aquests nou ODS mencionats en aquestes qüestions rellevants, IAG n'ha identificat quatre (el 5, el 7, el 8 i el 13) com les àrees prioritàries d'actuació. A continuació es detallen algunes activitats que IAG ha realitzat durant 2020 per donar suport a aquests quatre objectius prioritàris:

**ODS 5 – Igualtat de gènere:** IAG ha augmentat durant 2020 en 12 punts el percentatge de dones en el Consell d'Administració, del 33% al 45%. El nombre de dones en posicions d'alta direcció a IAG és del 30%, que tot i haver augmentat en darrers anys, és certament millorable.

**ODS 7 – Energia assequible i no contaminant:** Durant 2020, IAG ha obtingut el permís de construcció per la primera planta europea que converteix residus domèstics en combustible per avions i ha invertit en una planta als Estats Units que converteix alcohol en combustible per avions.

**ODS 8 – Treball digne i creixement econòmic:** S'han realitzat esforços per mantenir el màxim de llocs de treball possibles en les millors condicions possibles durant la pandèmia de Covid-19, i la seva seguretat, com la possibilitat de fer tests de Covid a preu descomptat.

**ODS 13 – Acció pel clima:** Després de ser al 2019 el primer grup d'aerolínes en assumir el compromís de zero emissions netes de carboni per a 2050, amb el **flightpath net zero**, durant 2020 ha contribuït a que el sector de l'aviació britànic al complet assumís aquest compromís, així com la totalitat de l'aliança oneworld. IAG s'ha unit a l'Aliança d'Ambició Climàtica de la ONU, ha accelerat la retirada d'aeronaus antigues i ha invertit en aeronaus de nova generació més eficients, s'ha convertit en membre fundador de la *Coalition for Negative Emissions*, que promou tecnologies d'absorció de gasos d'efecte hivernacle i British Airways s'ha associat amb ZeroAvia pel desenvolupament de vols comercials propulsats per hidrogen.

## Flightpath net zero

Especial atenció en aquest sentit mereix el programa flightpath net zero (IAG, 2021e)<sup>37</sup>, amb el que es compromet a tenir zero emissions netes de carboni al 2050. Amb aquest programa la companyia es manté en línia amb l'objectiu de les Nacions Unides de limitar l'escalfament global a 1,5 graus.

Entre les accions que es duen a terme en el marc d'aquest programa hi ha:

- **Reducció de residus i plàstics d'un sol ús**, aplicant alternatives que col·lectivament estan evitant l'ús de 100 tones de plàstic d'un sol ús per any.
- **Inversió en combustibles d'aviació sostenibles**, com els 400 milions de dòlars al llarg de 20 anys que invertirà IAG en el seu desenvolupament.
- **Defensa d'un sistema global de cobrament d'emissions de carboni**, amb el qual les aerolínes poden finançar altres projectes sostenibles, sota el programa CORSIA (*Carbon Offsetting and Reduction Scheme for International Aviation*), entre d'altres.

Com a conclusió, IAG ha demostrat estar compromesa en la lluita contra el canvi climàtic, i és capital que el sector de l'aviació al complet s'hi sumi en aquest objectiu. En tot cas, caldrà veure si els efectes de la pandèmia varien aquests plans, ja sigui per falta de recursos com aprofitant per impulsar-los encara més, tant per part d'IAG com del propi sector.

<sup>37</sup> IAG. (2021e). International Airlines Group – Flightpath net zero. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/sustainability/flightpath-net-zero>

## CONCLUSIONS

En aquest treball final de grau s'ha analitzat tant de forma individual com sectorial, la situació en la que es troba l'International Airlines Group (IAG) en l'actualitat, encara en el context de la pandèmia de Covid-19, per poder respondre a la pregunta clau en aquest projecte, que és: “En quina situació econòmicofinancera afronta IAG l'escenari post-2020?”.

La resposta a aquesta pregunta és que IAG es troba en una situació compromesa, la pandèmia de Covid-19 ha estat un cop molt dur per la demanda del sector de l'aviació comercial, fent que l'import net de la xifra de negocis d'IAG hagi disminuït pràcticament en un 70% de 2019 a 2020, i conseqüentment el resultat de l'exercici hagi estat molt negatiu, major en valor absolut a la suma dels resultats positius obtinguts en els tres exercicis anteriors. Són també preocupants les ràtios de liquiditat i endeutament que presenta l'empresa a finals de 2020, i amb un patrimoni net molt disminuït per les grans pèrdues.

Malgrat això, l'empresa ha estat capaç d'augmentar el seu efectiu i actius líquids equivalents durant aquest exercici i el primer trimestre del 2021, mitjançant diferents accions com emissions de títols o nous acords comercials. També, tot i que no de forma suficient per compensar la disminució d'ingressos, ha reduït significativament les seves despeses des de l'inici de la pandèmia, sobretot veient el resultat dels primers tres mesos de 2021. Aquests esforços permeten ser optimista amb l'empresa de cara a superar aquesta situació.

De forma més global, i responent a la segona pregunta que s'havia plantejat en un inici: “En quina situació es troba IAG actualment respecte als seus principals competidors en el mercat europeu?”, s'ha de començar destacant que la pandèmia ha afectat a totes les aerolínies competidores d'IAG en gran mesura, com s'ha demostrat amb els resultats negatius de l'exercici 2020 de tots els grans grups d'aerolínies. Entrant al detall dels quatre grans grups d'aerolínies competidores d'IAG que s'ha analitzat, s'ha comprovat que en tots els casos la situació és força compromesa després de 2020, amb totes elles veient grans pèrdues, reduccions de patrimoni net (fins i tot amb valors finals negatius) i empitjorament de ràtios de liquiditat i endeutament, excepte pel que fa a la tresoreria, ja que tots els grups han fet esforços per augmentar el seu efectiu, com ho ha fet IAG. De forma més positiva, l'anàlisi global dels cinc anys ha permès veure com IAG era l'empresa que en condicions normals tenia majors beneficis en els últims dos anys previs a la pandèmia, tot i estar fins i tot lluny d'algun competidor en import net de la xifra de negocis, mostrant unes rendibilitats, sobretot financera, molt superiors a la competència en circumstàncies habituals. Això indica que IAG estava fent una molt bona feina, i que tenia un model de negoci que funcionava, el qual haurà d'aconseguir adaptar a la nova realitat, mentre la demanda del sector es recupera.

Com a conclusió final, l'anàlisi fet en aquest treball mostra fins a quin punt la pandèmia de Covid-19 ha afectat i està encara afectant, més d'un any després de les primeres restriccions imposades a Europa, al sector de l'aviació comercial. Moltes d'aerolínies han hagut de realitzar grans reestructuracions del seu negoci per poder suportar la forta disminució d'ingressos, i IAG no n'ha estat una excepció. Ara bé, IAG ha demostrat que en condicions normals és profitosa i capdavantera en el seu sector i, malgrat haurà de seguir fent molts esforços per revertir la complicada situació de liquiditat i endeutament en la que es troba (i que es pot complicar si la recuperació és més lenta de l'esperat), l'anàlisi apunta a que podrà superar aquesta situació i tornar-se a posicionar com un dels líders de l'aviació europea i mundial.

## PERSPECTIVES FUTURES I RECOMANACIONS

Les perspectives futures d'IAG i del sector de l'aviació comercial són realment incertes pels pròxims anys, malgrat les dades certament molt positives que està mostrant el desplegament de la vacunació en els països on hi ha els percentatges més alts de població vacunada, entre els quals es troben el Regne Unit i els Estats Units, dos mercats clau per a IAG. En el més recent informe que ha publicat l'IATA, de l'Abril de 2021, s'estima que els ingressos de les aerolínies durant 2021 només arribaran a un 55% dels nivells de 2019, als quals s'espera retornar cap a 2023/2024, tot i que amb un rang d'incertesa molt elevat (IATA, 2021)<sup>38</sup>. Sembla clar que es tardarà encara un temps a recuperar-se del tot de la pandèmia i que el sector recuperi el camí expansiu que portava fins al 2019. Aquests pròxims anys seran claus per veure si IAG es torna a posicionar com un dels actors principals del sector, que tot sembla indicar que sí, degut a l'esforç de la companyia per adaptar-se a la nova situació, reduint costos i disminuint la mida de l'empresa tant en flota d'aeronaus com, malauradament, en treballadors a l'hora que augmentant el seu líquid disponible, clau per sobreviure en un moment de molts pocs ingressos.

De cara a aquest futur incert, l'autor ha elaborat una sèrie de recomanacions per a IAG, utilitzant el mètode d'anàlisi CAME, definint possibles accions a prendre per IAG a partir dels resultats de l'anàlisi DAFO que s'ha realitzat en el treball. Lògicament moltes recomanacions es poden interrelacionar, i realitzar-se de forma conjunta, com es comentarà seguidament.

La següent taula resumeix l'anàlisi CAME realitzat, destacant en negreta la proposta principal de cada tipus d'estratègia recomanada per l'autor, que es desenvoluparan a continuació de la taula:

Taula 20: Anàlisi CAME d'IAG

	Amenaces	Oportunitats
	<p><b>A1:</b> Sector altament competitiu: ≈1.500 aerolínies</p> <p><b>A2:</b> La pandèmia de Covid-19</p> <p><b>A3:</b> Pocs aeroports hubs: Restriccions, saturació...</p> <p><b>A4:</b> Brexit</p> <p><b>A5:</b> Creixement aerolínies LCC</p> <p><b>A6:</b> Ajuda estatal a competidors</p>	<p><b>O1:</b> Reducció de la competència en mercats clau</p> <p><b>O2:</b> Compra d'Air Europa - mercat espanyol</p> <p><b>O3:</b> Potencial de Level</p> <p><b>O4:</b> Aposta pel segment de Cargo</p> <p><b>O5:</b> Liderar el moviment de l'aviació contra el canvi climàtic</p>
Debilitats	Estratègia de supervivència (D i A)	Estratègia de reorientació (D i O)
<p><b>D1:</b> Reducció patrimoni net durant 2020</p> <p><b>D2:</b> Ràtios de liquiditat i endeutament lluny dels valors òptims</p> <p><b>D3:</b> Forta reducció del fons de maniobra</p> <p><b>D4:</b> Resultat d'exploració i de l'exercici molt negatiu al 2020</p> <p><b>D5:</b> Forta dependència de British Airways</p> <p><b>D6:</b> Millorable presència en mercats emergents</p>	<p><b>D5 D6 A3 A4</b> <b>Buscar nous mercats fora d'Europa / Regne Unit</b></p> <p><b>D5 A6</b> Negociar amb govern del Regne Unit per obtenir ajudes estatals</p>	<p><b>D5 O2 O3</b> <b>Reduir la dependència en British Airways</b></p> <p><b>D6 O1</b> <b>Buscar mercats que hagin pogut quedar mal connectats</b></p> <p><b>D1 D2</b> <b>Renegociar l'endeutament</b></p>
Fortaleses	Estratègia defensiva (F i A)	Estratègia ofensiva (F i O)
<p><b>F1:</b> Mix de models de negoci dins IAG</p> <p><b>F2:</b> Diversificació de marques més enllà de les aerolínies</p> <p><b>F3:</b> Situació geogràfica + Heathrow com a hub</p> <p><b>F4:</b> Força negociadora com a gran grup d'aerolínies</p> <p><b>F5:</b> Demostrada capacitat per augmentar liquiditat en context advers</p> <p><b>F6:</b> Disminució del passiu corrent del 2019 al 2020</p> <p><b>F7:</b> Generació de beneficis amb fons de maniobra negatiu</p> <p><b>F8:</b> Demostrada capacitat per augmentar ingressos de Cargo</p> <p><b>F9:</b> Període de cobrament a clients inferior a pagament de proveïdors</p> <p><b>F10:</b> Rendibilitats financera i econòmica superiors a la competència</p> <p><b>F11:</b> Valoració positiva dels clients (NPS)</p> <p><b>F12:</b> Gran nombre d'acords comercials amb altres aerolínies</p>	<p><b>F8 A2</b> <b>Compensar amb cargo la disminució de demanda de passatgers</b></p> <p><b>F5 F6 F7 F9 F10</b> <b>Mantenir els punts forts econòmics i financers</b></p> <p><b>F2 A1 A2</b> <b>Reduir costos externs amb activitat pròpia</b></p> <p><b>F1 A5</b> <b>Competir agressivament amb les LCC del grup pel passatger d'oci</b></p> <p><b>F4 F12 A3</b> <b>Mantenir els acords comercials que permeten flexibilitat</b></p>	<p><b>F3 O1 O2</b> <b>Intensificar el domini en el mercat transatlàntic Europa-EEUU + controlar el mercat espanyol</b></p> <p><b>F1 O3</b> <b>Potenciar la segmentació de models de negoci</b></p> <p><b>F8 O4</b> <b>Exploitar el mercat de cargo més enllà del curt termini</b></p> <p><b>F11 O5</b> <b>Ser molt proactius en les accions contra el canvi climàtic</b></p>

Font: Elaboració pròpia.

<sup>38</sup> IATA. (2021). *Airline Industry Financial Forecast - April 2021*. Obtingut de <https://www.iata.org/en/publications/economics/>

– **Estratègia de supervivència: Afrontar les amenaces**

Davant l'amenaça del Brexit, així com la saturació de Heathrow o Barcelona, l'autor recomana a IAG que busqui o exploti mercats fora d'Europa i del Regne Unit, aprofitant també així per millorar la presència en mercats emergents i reduir la dependència en British Airways. Això és pot realitzar tant amb la creació de noves rutes com amb l'augment de freqüència en actuals, però sobretot intentant evitar la connexió Europa – Regne Unit en aquestes rutes.

Per altra banda, es proposa negociar amb el govern del Regne Unit ajudes estatals més importants pel sector de l'aviació britànica, com han fet altres països com Alemanya, França o Països Baixos, i que deixa British Airways en una situació competitiva menys forta que altres competidors.

– **Estratègia de reorientació: Corregir les debilitats**

Més enllà dels problemes econòmicofinancers que ha suposat la reducció de la demanda de l'aviació comercial, una de les debilitats manifestes d'IAG és la seva gran dependència en British Airways. Per corregir aquesta debilitat, que també s'ha tingut en compte en altres recomanacions, la compra d'Air Europa i l'expansió de Level poden ajudar molt. Que IAG tingui els seus ingressos més repartits entre les seves diferents aerolínies pot ajudar a que en cas que British Airways no obtingui bons resultats, IAG no es vegi tant afectada globalment.

Per altra banda, seria molt interessant que IAG fes un molt bon estudi de quins mercats poden quedar-se poc servits per la reducció de competència, sobretot en mercats emergents i que, malgrat ha fet bona feina ja reduint el passiu corrent durant 2020, segueixi negociant amb els creditors per poder pagar el deute a més llarg termini, que no posi en perill la liquiditat a curt termini de la companyia mentre es segueixin notant en gran mesura els efectes de la pandèmia.

– **Estratègia defensiva: Mantenir les fortaleses**

És molt important que IAG sigui capaç de mantenir les fortaleses que ha demostrat en els últims anys i que s'han esmentat en l'anàlisi DAFO. D'aquests, un que sembla molt important mantenir per a la viabilitat a curt termini de l'empresa és poder seguir augmentant els ingressos de cargo com s'ha fet durant 2020 en el curt termini, mentre la demanda de passatgers no es recuperi, i així poder-la compensar encara que sigui a petita escala. Posar més vols exclusius de cargo, així com readaptar avions de passatgers per poder portar més cargo mentre no hi volen tantes persones són algunes de les mesures que seria interessant que IAG implementés en els pròxims mesos.

Òbviament, l'empresa cal que mantingui els punts forts i econòmics financers, tant els demostrats durant la pandèmia, com la capacitat d'augmentar la liquiditat o de disminuir el passiu corrent, com els que demostrava en condicions normals, com el període de cobrament a clients inferior al de pagament, o a les rendibilitats financera i econòmiques superiors a la competència. A més, poder reduir encara més els costos externs utilitzant les empreses no aerolínies del grup, competir agressivament amb Vueling i Level pel mercat dels passatgers d'oci tant a Europa (plantejant-se reactivar la opció de tenir una aerolínia de curt radi LCC fora d'Espanya, com havia fet abans amb Level Europe) com a llarg radi i mantenir o augmentar els acords comercials que permeten a IAG portar els seus clients a més destins i a poder reubicar-los en cas de qualsevol incidència, són altres de les recomanacions per al futur d'IAG.

– **Estratègia ofensiva: Explotar oportunitats**

Per l'autor, els dos punts claus del futur d'IAG s'han de basar en intensificar el domini d'IAG en el mercat transatlàntic entre Europa i Nord-Amèrica, especialment amb els Estats Units i ser els líders absoluts del mercat espanyol. El Regne Unit i Estats Units són dos dels països on la vacunació de Covid-19 està sent més estesa i on s'espera un retorn més aviat a la normalitat, cosa que s'ha d'aprofitar tant aviat com els dos governs redueixin o eliminin les restriccions per volar en tots dos països. IAG ja era, gràcies a la seva situació geogràfica i al hub Heathrow de British Airways, un dels principals actors d'aquest mercat, ja que la connexió des de tot arreu d'Europa a Nord-Amèrica és molt directa geogràficament amb Espanya o Regne Unit/Irlanda, amb a més la gran ajuda del Joint Business amb American Airlines, que permet portar els passatgers a qualsevol zona d'Estats Units de forma molt convenient. A més, la sortida del mercat de Norwegian, que havia disminuït els preus tant des del Regne Unit com des d'Espanya amb el seu model LCC, més la integració d'Air Europa dins d'IAG, que també oferia vols transatlàntics des de Madrid, faciliten les coses a IAG per augmentar el seu domini cap a Nord-Amèrica. A més, la integració d'Air Europa, fa que IAG compti amb Iberia, Vueling i Air Europa amb operacions des d'Espanya, pel que caldria aprofitar aquest volum per ser líders inequívocs al país.

També relacionat amb això últim, és important que IAG tingui en compte les estimacions de tornada de demanda, sent la d'oci/low-cost la que s'espera veure tornar més aviat, així que IAG ha d'aprofitar això per convertir-se en una empresa amb una encara més clara segmentació de models de negoci, amb Level i Vueling absorbint aquesta tornada de passatgers d'oci, que després de molt temps sense poder volar amb normalitat, pot aparèixer en massa en quan hi hagi garanties d'haver superat la pandèmia. Per altra banda, és clau que s'exploti més el mercat de Cargo, no massa rellevant per IAG abans de la pandèmia, tot i comptar amb IAG Cargo. Per tant, seria positiu un esforç per explotar aquest mercat, amb una més forta col·laboració entre les aerolínies d'IAG i IAG Cargo. Per últim, IAG ja ha demostrat el seu compromís en la lluita contra el canvi climàtic, però seria interessant ser més vocals en aquest sentit, i liderar inequívocament aquest lluita, que a més dels beneficis mediambientals que comportaria, també donaria una gran imatge d'IAG davant l'opinió pública.

## **VALORACIÓ I AUTOAVALUACIÓ**

Amb l'entrega d'aquest treball de fi de grau poso punt i final a una llarga etapa d'estudis superiors, formant part del programa d'alt rendiment conjunt de la UPC i la UOC. Poder fer-ho mentre treballa en el sector en què tenia clar que volia treballar i sobre l'empresa en la qual treballa ha sigut una experiència molt positiva i enriquidora. Considero que aquest treball m'ha ajudat a entendre millor el sector de l'aviació comercial, sobretot pel que fa a les amenaces que tenen els actors que hi participen, però també a les oportunitats que hi poden haver.

Estic molt satisfet amb la feina feta, tot i ser conscient que en alguns aspectes es podria aprofundir més, i penso fer-ho en aquells punts que em semblen més interessants per la meua part, també de cara a millorar el meu coneixement del sector al que em dedico, i que em pugui obrir portes al meu futur laboral. A dia d'avui considero que conec IAG molt millor que abans de començar el treball, així com alguns dels seus principals competidors, però fent aquest treball també me n'he adonat que hi ha molts aspectes que no domino prou.

Per mi, la principal dificultat del treball ha estat poder equiparar del tot els comptes anuals de les diferents empreses estudiades, al tractar-se d'empreses de diferents països (motiu pel qual el SABI no em valia) i que a més consideraven l'any fiscal de forma diferent. Malgrat les evidents discrepàncies, crec que he pogut dotar de sentit la comparació, deixar clar durant l'anàlisi que succeïa aquest problema.

Crec fermament que la realització d'aquest treball i els reptes que m'hi he trobat han contribuït a que desenvolupi competències com la búsqueda, identificació i utilització d'informació, la planificació d'activitats, la generació de coneixement econòmic a partir de dades i la corresponent anàlisi crítica de les empreses o la capacitat de síntesi i de trobar les conclusions més rellevants, entre d'altres.

A més, vull agrair al meu tutor del TFG, Victor Romera Cruz, per tota l'ajuda que m'ha prestat durant la realització del treball, així com els comentaris i recomanacions detallats al finalitzar cada una de les entregues, que m'han permès entregar un document final molt més complet. Un dels punts que m'ha fet veure i que he procurat millorar durant la realització del treball és a ser conscient de que no tothom qui llegeixi el treball prové del sector de l'aviació comercial, i que ho havia de tenir en compte a l'hora d'explicar en què consisteixen els indicadors alternatius del sector, per exemple.

Per finalitzar, vull sobretot agrair als meus pares l'absoluta llibertat que m'han donat sempre per estudiar i dedicar-me al que jo volia.



## REFERÈNCIES BIBLIOGRÀFIQUES

- ACI. (2020). ACI reveals top 20 airports for passenger traffic, cargo, and aircraft movements. Obtingut de <https://aci.aero/news/2020/05/19/aci-reveals-top-20-airports-for-passenger-traffic-cargo-and-aircraft-movements/>
- Air France. (2020). Air France, KLM, Delta and Virgin Atlantic Launch World's Leading Partnership. Obtingut de <https://corporate.airfrance.com/en/press-release/air-france-klm-delta-and-virgin-atlantic-launch-worlds-leading-partnership>
- Air France KLM Group. (2021). Results | Air France KLM. Obtingut de <https://www.airfranceklm.com/en/finance/publications/results>
- ATAG. (2020). *Aviation: Benefits Beyond Borders global report*. Obtingut de <https://aviationbenefits.org>
- Bachwich, A. R., & Wittman, M. D. (2017). The emergence and effects of the ultra-low cost carrier (ULCC) business model in the U.S. airline industry. *Journal of Air Transport Management*, 62, 155–164. <https://doi.org/10.1016/j.jairtraman.2017.03.012>
- British Airways. (2021). Partners and alliances | Information | British Airways. Obtingut de <https://www.britishairways.com/en-gb/information/partners-and-alliances>
- Campa Planas, F., & Porrás García, M. J. (2019). *Mòduls assignatura Anàlisi dels Estats Financers - Universitat Oberta de Catalunya*.
- CAPA. (2021). Fleet for International Airlines Group (IAG). Obtingut de <https://centreforaviation.com/data/profiles/airline-groups/international-airlines-group-iag/fleet>
- Easyjet. (2021). Reports and presentations - 2021 – easyJet plc. Obtingut de <https://corporate.easyjet.com/investors/reports-and-presentations/2021>
- Edgington, T. (2020). Heathrow expansion: What is the third runway plan? - BBC News. *BBC*. Obtingut de <https://www.bbc.co.uk/news/explainers-51646562>
- European Commission. (2020a). State aid: Air France. Obtingut de [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_20\\_796](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_796)
- European Commission. (2020b). State aid: Dutch support to KLM. Obtingut de [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_20\\_1333](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_1333)
- FlightGlobal. (2020). German fund WSF approves local support for Lufthansa subsidiaries. Obtingut de <https://www.flightglobal.com/strategy/german-fund-wsf-approves-local-support-for-lufthansa-subsidaries/139808.article>
- Gutiérrez, M. (2021). Aena quiere empezar las obras de El Prat en tres años. *La Vanguardia*. Obtingut de <https://www.lavanguardia.com/economia/20210310/6266774/aena-obras-aeropuerto-prat.html>
- IAG. (2020). *IAG - Annual report and accounts 2019*. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>
- IAG. (2021a). *IAG - Annual report and accounts 2020*. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>
- IAG. (2021b). *IAG Final Results 2020*. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>
- IAG. (2021c). *Interim Management Statement for the three months to March 31 2021*. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>
- IAG. (2021d). International Airlines Group - Interim Management Report. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>
- IAG. (2021e). International Airlines Group – Flightpath net zero. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/sustainability/flightpath-net-zero>
- IAG. (2021f). International Airlines Group – IAG Overview. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/the-group/iag-overview>
- IAG. (2021g). International Airlines Group – Sustainability report 2020. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/sustainability>

- IAG. (2021h). International Airlines Group – Traffic statistics. Obtingut de <https://www.iairgroup.com/en/newsroom/traffic-statistics>
- IATA. (2021). *Airline Industry Financial Forecast - April 2021*. Obtingut de <https://www.iata.org/en/publications/economics/>
- ICAO. (2021). Effects of Novel Coronavirus (COVID-19) on Civil Aviation: Economic Impact Analysis. *International Civil Aviation Organization (ICAO)*, Montréal, Canada.
- Kappes, J. W., & Merkert, R. (2013). Barriers to entry into European aviation markets revisited: A review and analysis of managerial perceptions. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 57, 58–69. <https://doi.org/10.1016/j.tre.2013.01.006>
- Lufthansa Group. (2021). Financial reports - Lufthansa Group Investor Relations. Obtingut de <https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications/financial-reports.html>
- O'Connell, J. F., & Connolly, D. (2017). The strategic evolution of Aer Lingus from a full-service airline to a low-cost carrier and finally positioning itself into a value hybrid airline. *Tourism Economics*, 23(6), 1296–1320. <https://doi.org/10.1177/1354816616683492>
- Oneworld. (2020). *oneworld: facts and figures*. Obtingut de <https://www.oneworld.com/news/2020-05-04-oneworld-20-facts>
- Renold, M., Kuljanin, J., & Kalić, M. (2019). The comparison of financial performance of airlines with different business model operated in long-haul market. In *Transportation Research Procedia* (Vol. 43, pp. 178–187). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.trpro.2019.12.032>
- Ryanair. (2021a). Ryanair | Results. Obtingut de <https://investor.ryanair.com/results/>
- Ryanair. (2021b). *Ryanair FY21 Q3 Results*. Obtingut de <https://investor.ryanair.com/results/>
- Singh, J. (2019). Why do airlines join alliances? What are the benefits? *Simple Flying*. Obtingut de <https://simpleflying.com/airline-alliance-benefits/>
- The World Bank. (2021). DataBank | The World Bank. Obtingut de <https://databank.worldbank.org>