



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
Universidad de León

Grado en Finanzas
Curso 2015 / 2016

COMPAÑÍAS AÉREAS *LOW COST*, UN ESTUDIO COMPARATIVO A
TRAVÉS DE LA METODOLOGÍA DE ANÁLISIS DE ESTADOS CONTABLES.

LOW-COST AIR CARRIERS, A COMPARATIVE STUDY THROUGH THE
METHODOLOGY OF ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS.

Realizado por la alumna D^a Bárbara Pedra Lastra.

Tutelado por la Profesora D^a Alicia Rodríguez Pérez.

León, Julio 2016

ÍNDICE DE CONTENIDO.

RESUMEN	8
ABSTRACT	8
1 INTRODUCCIÓN.	9
2 OBJETIVOS.....	10
3 METODOLOGÍA.	11
4 EL SECTOR AÉREO ESPAÑOL.	12
4.1 IMPORTANCIA ECONÓMICA DEL SECTOR AÉREO ESPAÑOL.	12
4.2 MODELO AEROPORTUARIO ESPAÑOL: AENA S.A.	13
4.3 SITUACIÓN ACTUAL DEL SECTOR AÉREO ESPAÑOL.	14
4.4 NORMATIVA Y SUPERVISIÓN DEL SECTOR AÉREO ESPAÑOL.....	17
4.4.1 Normativa y legislación internacional y estatal.....	17
4.4.2 Principales Órganos Internacionales.	19
4.4.3 Reguladores y Supervisores del sector aéreo español.	20
5 EL SUBSECTOR AÉREO DE LAS COMPAÑÍAS AÉREAS DE BAJO COSTE (CBC) O <i>LOW COST</i>	21
5.1 EVOLUCIÓN Y CAUSAS DE LA APARICIÓN DE LAS COMPAÑÍAS <i>LOW COST</i>	24
5.2 CARACTERIZACIÓN DE LAS COMPAÑÍAS AÉREAS DE BAJO COSTE.....	25
5.3 CAMBIOS OCASIONADOS POR LAS COMPAÑÍAS DE BAJO COSTE EN EL SECTOR TURÍSTICO Y AERONÁUTICO.	26
5.4 RESEÑA HISTÓRICA DE LAS PRINCIPALES AEROLÍNEAS DE BAJO COSTE.....	28
5.4.1 Ryanair.	28
5.4.2 Vueling.	29
5.4.3 Air Berlin.....	29
5.4.4 Wizz Air.	30

6	ANÁLISIS FINANCIERO.	30
6.1	ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO.	40
6.1.1	Capital circulante.	40
6.1.2	Ratio de solvencia general o solvencia a corto plazo.	42
6.1.3	Ratio de liquidez a corto plazo o “Prueba ácida”.	43
6.1.4	Ratio de liquidez inmediata o tesorería.	45
6.2	ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO.	47
6.2.1	Ratio de endeudamiento.	47
6.2.2	Ratio de autonomía financiera.	50
6.2.3	Ratio de garantía o distancia a la quiebra.	51
7	ANÁLISIS ECONÓMICO.	53
7.1	RENTABILIDAD ECONÓMICA.	58
7.2	RENTABILIDAD FINANCIERA.	60
7.3	APALANCAMIENTO FINANCIERO.	62
8	COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS.	65
8.1	EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS RATIOS DEL ANÁLISIS FINANCIERO.	65
8.1.1	Capital circulante.	65
8.1.2	Ratio de solvencia general o solvencia a corto plazo.	66
8.1.3	Ratio de liquidez a corto plazo o “Prueba ácida”.	67
8.1.4	Ratio de liquidez inmediata o de tesorería.	68
8.1.5	Ratio de endeudamiento total.	69
8.1.6	Ratio de autonomía financiera.	70
8.1.7	Ratio de garantía o distancia a la quiebra.	71
8.2	EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS RATIOS DEL ANÁLISIS ECONÓMICO.	72
8.2.1	Rentabilidad económica.	72
8.2.2	Rentabilidad financiera.	73

8.2.3	Apalancamiento financiero.....	74
9	CONCLUSIONES.....	75
10	BIBLIOGRAFÍA.....	78
	ANEXOS.....	81
	ANEXO I: RANKING DE COMPAÑÍAS EN EL MERCADO AÉREO EN ESPAÑA.....	82
	ANEXO II: DESGLOSE DE LAS RENTABILIDADES ECONÓMICAS Y FINANCIERAS POR COMPAÑÍAS.....	83
	ANEXO III: DESGLOSE DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO POR COMPAÑÍAS.....	84
	ANEXO IV: BALANCES DE SITUACIÓN.....	85
	ANEXO V: CUENTAS DE PÉRDIDAS Y DE GANANCIAS.....	98

ÍNDICE DE TABLAS.

Tabla 4.1 Movimiento de pasajeros y operaciones.	14
Tabla 4.2 Carga y correo transportado.	15
Tabla 6.1 Activo del Balance de Situación de Ryanair a 31 de Marzo 2015-2011. (Millones €)	32
Tabla 6.2 Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Situación de Ryanair a 31 de Marzo 2015-2011. (Millones €).....	33
Tabla 6.3 Activo del Balance de Situación de Vueling a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones €)	34
Tabla 6.4 Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Situación de Vueling a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de €)	35
Tabla 6.5. Activo del Balance de Situación de Air Berlin a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de €)	36
Tabla 6.6 Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Situación de Air Berlin a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de €)	37
Tabla 6.7 Activo del Balance de Situación de Wizz Air a 31 de Diciembre 2015-2012. (Millones de €)	38
Tabla 6.8 Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Situación de Wizz Air a 31 de Diciembre 2015-2012. (Millones de €)	39
Tabla 6.9 Capital Circulante de las aerolíneas.	41
Tabla 6.10 Solvencia para las aerolíneas.....	43
Tabla 6.11 Prueba ácida de las aerolíneas.	44
Tabla 6.12 Ratio de tesorería para las aerolíneas.	46
Tabla 6.13 Ratio de endeudamiento total.	48
Tabla 6.14 Ratio de endeudamiento a c/p.	49
Tabla 6.15 Ratio de endeudamiento a largo plazo.	49
Tabla 6.16 Ratio de autonomía financiera de las aerolíneas.	50
Tabla 6.17 Ratio de garantía de las aerolíneas.	52
Tabla 7.1 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Ryanair a 31 de Marzo 2015-2011. (Millones de euros).....	54
Tabla 7.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Vueling a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de euros).....	55

Tabla 7.3 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Air Berlin a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de euros).....	56
Tabla 7.4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Wizz a 31 de Diciembre 2015-2012. (Millones de euros).....	57
Tabla 7.5 Rentabilidad económica de las aerolíneas.....	59
Tabla 7.6 Rentabilidad financiera de las aerolíneas.....	61
Tabla 7.7 Apalancamiento financiero de las aerolíneas.....	63
Tabla 7.8 Desglose del apalancamiento financiero de Air Berlin.....	64

ÍNDICE DE GRÁFICOS.

Gráfico 4.1 Principales aerolíneas por cuota de mercado.....	17
Gráfico 8.1 Capital Circulante.....	65
Gráfico 8.2 Ratio de solvencia.....	66
Gráfico 8.3 Ratio de prueba ácida o <i>acid test</i>	67
Gráfico 8.4 Ratio de liquidez inmediata o de tesorería.....	68
Gráfico 8.5 Gráfico de endeudamiento total.....	69
Gráfico 8.6 Ratio de autonomía financiera.....	70
Gráfico 8.7 Ratio de garantía o distancia a la quiebra.....	71
Gráfico 8.8 Rentabilidad económica.....	72
Gráfico 8.9 Rentabilidad financiera.....	73
Gráfico 8.10 Apalancamiento financiero.....	74

ÍNDICE DE FIGURAS.

Figura 4.1 Mapa de los principales aeropuertos en España.....	14
Figura 4.2 Principales comunidades autónomas por tráfico transportado.....	16

RESUMEN

En el presente trabajo, se realiza un análisis económico y financiero del sector aéreo de bajo coste, a través del estudio de cuatro compañías aéreas *low cost* que operan en nuestro país. Todo ello, con el fin de comprender tanto la situación económico-financiera actual y pasada, como determinar la supervivencia y continuidad de estas empresas en el futuro. Las aerolíneas seleccionadas para dicho análisis son Ryanair, Vueling, Air Berlin y Wizz Air, siendo las tres primeras las que más cuota de mercado poseen en España.

Para la realización de dicho estudio, primero se lleva a cabo un análisis descriptivo en el cuál se analiza la evolución, las causas, las características y las consecuencias de este tipo de compañías en el sector del transporte aéreo. En segundo lugar, se efectúa el análisis económico y financiero de las cuatro aerolíneas estudiadas, utilizando la información disponible en sus Balances de Situación y Cuentas de Pérdidas y Ganancias.

Palabras claves: aerolíneas low cost, sector aéreo de bajo coste, análisis económico-financiero, análisis de los estados contables, ratios.

ABSTRACT

In the present study we carry out an economic and financial analysis of the low-cost airline sector through the study of four low cost airlines currently operating in our country. All this in order to understand both the current and past economic and financial situation as well as to determine the survival and continuity of these companies in the future. The airlines selected for this analysis are Ryanair, Vueling, Air Berlin and Wizz Air. The first three are the ones who have the biggest market share in Spain.

To carry out this study, we first conduct a descriptive analysis in which we analyze the evolution, the causes, characteristics and consequences of the companies in this air transport sector. Secondly, we do an economic and financial analysis of the four airlines studied using the information available in its Balance Sheets and Profit and Loss Accounts.

Key words: low-cost airlines, low-cost air sector, economic-financial analysis, analysis of financial statements, ratios.

1 INTRODUCCIÓN.

La aparición de las aerolíneas de bajo coste en España, ha supuesto una revolución en el sector de transporte aéreo español. La implantación de este tipo de compañías responde a una serie de factores como la liberalización del sector, las altas tarifas aplicadas por compañías tradicionales, la utilización de medios de comunicación como Internet o la infrautilización de aeropuertos regionales. Esto ha provocado un aumento de la competitividad, buscando tarifas más bajas, aumentando el número de clientes, las rutas aéreas y las frecuencias de las mismas.

Las compañías *low cost* siguen un modelo de negocio caracterizado por la búsqueda de la eficiencia y una mayor rentabilidad. Aprovechan las nuevas tecnologías como medios de comunicación (Internet) para comercializar sus billetes, eliminan diferentes servicios a bordo (comidas y bebidas), homogenizan su flota...etc. De este modo, consiguen optimizar su estructura de costes y sacar un mayor rendimiento de su actividad.

Todo ello ha provocado que la estructura aérea española se haya modificado, dejando en un segundo plano a las compañías tradicionales y aumentando la competencia y reestructuración de las mismas.

En la actualidad, aerolíneas como Ryanair o Vueling han consolidado su posición en nuestro país, siendo las dos principales compañías que mayor cuota de mercado tienen y las que más pasajeros transportan, llegando a superar a las tradicionales Iberia o Air Europa.

Por otro lado, el estudio de estas compañías resulta interesante dado que tienen una considerable influencia en el sector turístico español, atrayendo a una gran parte de turistas a nuestro país y movilizándolo en dichas zonas turísticas.

Asimismo, cabe considerar que en la actualidad, a raíz de la reciente y todavía no superada crisis económica y financiera, se considera que el sector turístico debe desempeñar un papel estratégico fundamental en el desarrollo económico de nuestro país.

En este sentido, y a pesar de la crisis, las aerolíneas de bajo coste han permitido continuar con este movimiento de viajeros, gracias al precio asequible que éstas ponen a sus billetes, favoreciendo a un nuevo consumidor con menos posibilidades económicas.

Es más, este modelo de bajo coste, que se inició en manos de la industria aérea, ha contagiado a otros sectores de la economía que se enfrentan, a una sociedad *low cost* en el que el consumidor sólo quiere pagar por lo que consume. Sin ir más lejos, unos de los sectores afectados por este movimiento y relacionado con el turismo, es el sector hotelero, dónde los hospedajes económicos están adquiriendo una mayor importancia y crecimiento.

Por tanto, este trabajo estudia el sector de transporte aéreo, y en especial el de bajo coste, porque, por un lado ha servido de referencia y de influencia a otros sectores de la economía, y por otro, porque las compañías que han aplicado este modelo han logrado obtener una serie de ventajas posicionándose por encima de las compañías tradicionales.

De esto, el propósito fundamental de este trabajo es efectuar un análisis económico-financiero de estas empresas con el fin de comprender si su situación económico-financiera pasada y actual puede permitirnos predecir su supervivencia y garantizar de este forma, la continuidad de sus servicios.

2 OBJETIVOS.

Según lo expuesto en el apartado anterior, el objetivo principal de este trabajo se centra en realizar un análisis económico y financiero de las principales compañías *low cost* que operan en nuestro país. Así, se podrá tener una visión general de las características de las mismas, de su situación económica, y de varias magnitudes financieras, como su liquidez, solvencia o endeudamiento, que nos permitirá comprobar si su estructura financiera está en equilibrio y es adecuada a la rentabilidad obtenida.

Para esta labor, se han elegido aquellas aerolíneas cuyas cuotas son mayores en el mercado español, y en función de la disponibilidad de los datos, se han filtrado las compañías objeto de estudio.

Finalmente, se comparan los resultados obtenidos, a fin de determinar cuál o cuáles de las compañías aéreas poseen una mejor situación financiera y económica.

Para comenzar este análisis, se ha creído conveniente empezar por realizar un breve estudio del sector aéreo *low cost*, haciendo referencia a las principales causas que han dado lugar al nacimiento de las compañías de bajo coste, y sobre todo, a las características del modelo de negocio que siguen, lo que nos permitirá comprender el

auge experimentado en los últimos años y obtener una visión y conocimiento general sobre el sector aéreo *low cost* y de las características de las empresas que forman parte del mismo.

3 METODOLOGÍA.

Para cumplir con los objetivos expuestos anteriormente, se ha decidido estructurar el trabajo en dos partes: la primera consta de un análisis descriptivo que abarca el sector de transporte aéreo y las compañías de bajo coste, y la segunda, se centra en un análisis económico y financiero de las aerolíneas que componen el estudio.

En el análisis descriptivo, como ya se comentó, se analiza la importancia, en general, del sector aéreo español en la economía, su estructura y la situación actual del mismo.

Como el presente trabajo trata en especial del sector aéreo de bajo coste, se explica brevemente su evolución y las causas de su aparición, también se define lo que es una compañía aérea *low cost*, cuáles son las principales características de su modelo de negocio y los cambios que producen en el sector. Dentro de este mismo apartado, se recoge una breve reseña de las principales aerolíneas que componen el estudio económico y financiero.

Para alcanzar este propósito, se ha realizado una revisión bibliográfica compuesta principalmente por las páginas webs oficiales de organismos públicos y de las aerolíneas estudiadas. También se han recurrido a artículos y documentos relacionados con el sector aéreo de bajo coste y a otras herramientas disponibles en Internet. Todo esto ha permitido obtener información crucial sobre este sector y entender cuáles son las características de este tipo de empresas.

En segundo lugar, se aplica la metodología de análisis de estados contables, a fin de obtener una visión más clara de la situación económica-financiera de cada una de las aerolíneas del presente trabajo.

El objetivo del análisis de los estados contables es proporcionar un conocimiento profundo de la empresa, presentando la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la misma, siguiendo a Garrido Miralles e Íñiguez Sánchez (2010). Así pues, el propósito final de este análisis es ayudar a la empresa a

tomar decisiones, ya sea a la hora de realizar un proyecto de inversión, pedir financiación etc.

Por ello, este método ayuda a conocer qué aspectos ha de mejorar cada aerolínea, y así favorecer su toma de decisiones, mejorando su situación económica y financiera.

Las herramientas analíticas utilizadas para efectuar el estudio económico-financiero son ratios y diferencias, todas ellas dentro de un análisis dinámico, es decir, a lo largo de un período de tiempo.

Entre las magnitudes estudiadas, se hace referencia a ratios de liquidez, solvencia y endeudamiento, en cuanto a la parte financiera de la empresa. Para el análisis económico, se analiza la rentabilidad económica, financiera y el apalancamiento financiero para todas las compañías.

Para llevar a cabo este propósito, se han recogido los estados contables, disponibles en los correspondientes informes anuales, de Ryanair, Vueling, Air Berlin y Wizz Air, cuatro principales compañías aéreas de bajo coste que operan en nuestro país. Se han utilizado los Balances de Situación Consolidados y las Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas correspondientes al período 2011-2015, con la excepción de Wizz Air que no se ha podido obtener datos anteriores al año 2012.

4 EL SECTOR AÉREO ESPAÑOL.

4.1 IMPORTANCIA ECONÓMICA DEL SECTOR AÉREO ESPAÑOL.

La importancia del sector aéreo como sector estratégico, recae por un lado, en el impacto económico que éste genera, y por otro, en la posibilidad de ofrecer movilidad a sus residentes.

Según la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (2014), en el caso de España, el impacto económico directo de dicho sector se caracterizó por una facturación de 2.925 millones de euros en el año 2013, lo que equivale a un 0,3% del PIB Español.

Además los aeropuertos facilitan la llegada de viajeros a una zona en concreto, favoreciendo al sector turístico español. Si, un total de 60,6 millones de turistas que visitaron nuestro país en el año 2013, 48,7 millones entraron a través de los aeropuertos, es decir un 80,4%.

El sector aéreo también tiene una importante influencia en el comercio internacional de la economía española. Este hecho se debe a la posibilidad de mejorar los intercambios con países o destinos más lejanos debido a la existencia de rutas de larga distancia que permiten mejorar el comercio con los mismos. Por tanto, la conectividad aérea tiene una relación positiva con los intercambios económicos, ya sean comerciales o de inversión directa extranjera.

Por último, las actividades aéreas permiten una mayor cohesión del territorio Español, dado que permiten mejorar la movilidad de los residentes en territorios insulares. Este aspecto se manifiesta en que 10 de los 46 aeropuertos españoles se encuentran situados en islas.

4.2 MODELO AEROPORTUARIO ESPAÑOL: AENA S.A.

A diferencia de otros países de la Unión Europea, el sector aeroportuario español se caracteriza por tener un único gestor de sus aeropuertos desde 1990, “Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea” (Aena S.A.). Se trata de una entidad pública empresarial dependiente del Ministerio de Fomento, encargada de la propiedad, explotación y gestión de los aeropuertos españoles, así como de proporcionar los servicios de Navegación aérea, control del tráfico aéreo y de la información relativa al sector aéreo.

Por tanto el régimen presente en el sector aéreo español es de un cuasi-monopolio, en el que Aena S.A. gestiona 46 aeropuertos españoles de tráfico comercial de un total de 51. De los otros cinco aeropuertos, sólo uno se encuentra en funcionamiento manteniendo una ruta regular durante todo el año (Aeropuerto de Lleida), el resto, o bien no se encuentran en funcionamiento o no se han inaugurado. A continuación se puede observar en la figura 4.1 el mapa de los principales aeropuertos en España.

Figura 4.1 Mapa de los principales aeropuertos en España.



Fuente: Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (2014).

4.3 SITUACIÓN ACTUAL DEL SECTOR AÉREO ESPAÑOL.

Según datos obtenidos de la Dirección General de Aviación Civil (2015), durante el año 2015 el tráfico aéreo se incrementó un 5,9% con respecto al 2014, ascendiendo a 207,4 millones de movimientos de pasajeros.

El movimiento de operaciones comerciales, para el año 2015 alcanzó un 1,9 millones de operaciones, un 7% menos con respecto al año 2014. A continuación se exponen dos tablas que resumen estos hechos:

Tabla 4.1 Movimiento de pasajeros y operaciones.

	Movimiento de pasajeros (millones)	Variación con respecto al mes del año anterior.		Operaciones (miles de movimientos)	Variación con respecto al mes del año anterior.
2015	207,4	5,90%	2015	1,9	-7,00%
2014	159,9	4,50%	2014	1,8	2,30%
2013	187,4	-3,50%	2013	1,8	3,80%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Aviación Civil (2015).

En lo relacionado a la carga transportada así como al correo registrado, ambos alcanzaron las cifras de 715 y 32,6 millones de kilogramos respectivamente. Para el caso de la carga en el tráfico comercial, ésta descendió un 1,8% con respecto al año 2014, al contrario que el correo transportado, que aumentó un 2%

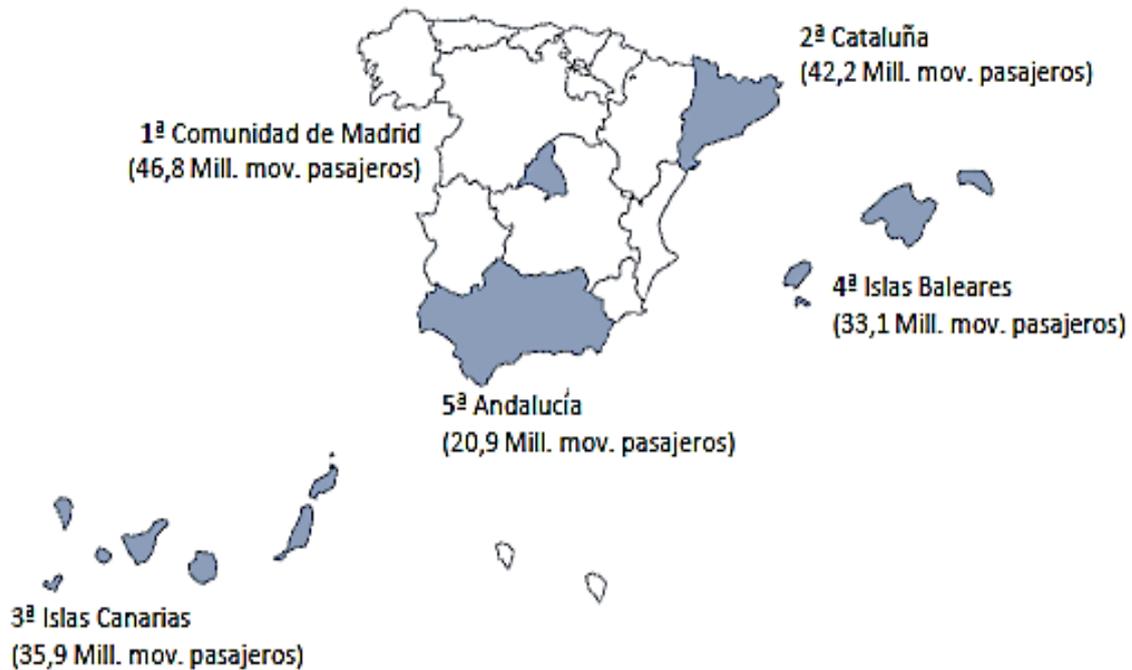
Tabla 4.2 Carga y correo transportado.

	Carga transportada (millones kg)	Variación		Correo transportado (millones de kg)	Variación
2015	715,0	-1,80%	2015	32,6	200,00%
2014	682,7	6,90%	2014	32,0	-1,90%
2013	638,6	4,70%	2013	32,6	-2,70%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Aviación Civil (2015).

Los principales aeropuertos españoles que más pasajeros registraron en 2015, fueron: Adolfo Suárez Madrid-Barajas con un total de 46,8 millones, Barcelona- El Prat con un 39,7 millones y Palma de Mallorca con un 23,7 millones. Así mismo, las principales comunidades autónomas por tráfico transportado fueron: La Comunidad de Madrid, con una cuota del 23% del tráfico registrado, Cataluña con un 20% y las Islas Canarias con un 17% de cuota.

Figura 4.2 Principales comunidades autónomas por tráfico transportado.



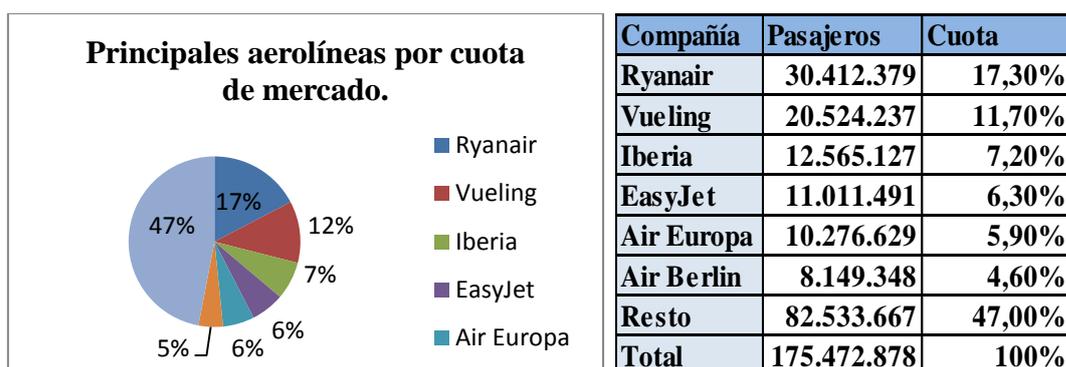
Fuente: Dirección General de Aviación Civi (2015).

Actualmente, el número de pasajeros que accedieron a vuelos comerciales alcanzaron en 2015 los 175,5 millones, 9,9 millones más que el año pasado, con lo que se ha producido un aumento del número de pasajeros del 5,9% con respecto al año 2014 y un 11,3% con respecto al 2013.

Pero a pesar de este crecimiento, el número de compañías registradas en el año 2015, fueron menos que las del 2014 y 2013. Así para este último año, el número de compañías presentes en nuestro país ascendieron a 185, diez menos que el año anterior (195).

Las principales compañías que conforman el ranking del sector aéreo en España son: Ryanair con una cuota de mercado del 17,3%, Vueling con un 11,7%, Iberia con un 7,2%, Easyjet con un 6,3% y Air Europa con un 5,9%. Estas cinco compañías abarcaron el 48% del tráfico aéreo español en 2015, transportando un total de 84,4 millones de pasajeros.

Gráfico 4.1 Principales aerolíneas por cuota de mercado.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la Dirección General de Aviación Civil (2015).

Como se puede observar, Ryanair fue la compañía líder y que más pasajeros transportó en 2015 con 30,4 millones de pasajeros, la siguió Vueling con 20,5 millones, Iberia con 12,6 millones, Easyjet con 11 millones y Air Europa con 10 millones. Todas estas compañías experimentaron un aumento del tráfico transportado del 11,3%, 11,1%, 13,7%, 3,2% y 5,9% respectivamente.

Podemos deducir, que de las cinco principales compañías aéreas que configuran el mercado aéreo español, tres son de bajo coste (Ryanair, Vueling y EasyJet). Esto pone de manifiesto la fuerte presencia de este tipo de aerolíneas en el mercado español, encabezando el ranking de las mismas y superando a compañías tradicionales como Iberia o Air Europa.

4.4 NORMATIVA Y SUPERVISIÓN DEL SECTOR AÉREO ESPAÑOL.

El sector aéreo español se encuentra altamente regulado tanto por la normativa internacional y comunitaria como por el ordenamiento jurídico interno.

Por otro lado, existen organismos y organizaciones, tanto internacionales como nacionales, encargados de supervisar y controlar la actividad aérea y garantizar el cumplimiento y aplicación de las normativas correspondientes.

4.4.1 Normativa y legislación internacional y estatal.

A continuación se recoge de manera muy resumida las principales normativas y legislaciones que se aplican al transporte aéreo, desde una perspectiva tanto nacional como internacional.

➤ **Normativa estatal.**

- **Ley 48/1960, de 21 de julio, de Navegación Aérea.** Regula aspectos relacionados con: las disposiciones generales sobre el espacio aéreo, la organización administrativa, aeronaves, aeropuertos y aeródromos, servidumbres aeronáuticas, personal aeronáutico, tráfico aéreo, contrato de transporte (tanto de pasajeros como de mercancías), responsabilidad en caso de accidente, seguros aéreos, transporte privado, navegación de turismo y escuelas de aviación, sanciones etc. Es decir, la presente normativa trata aspectos generales sobre el transporte aéreo español.
- **Ley 21/2003 de 7 de julio de Seguridad Aérea (LSA).** Dentro de esta ley se recogen los siguientes aspectos: la ordenación y supervisión de la seguridad civil, la regularidad de los servicios aeronáuticos, el orden y la seguridad del transporte aéreo. También determina las competencias de los órganos de la Administración General del Estado, regula la investigación de accidentes, la inspección aeronáutica y determina las infracciones y sanciones.
- **Real Decreto 37/2001,** en el cuál se recoge la actualización de la cuantía de las indemnizaciones por daños que desarrolla la **Ley 48/1960.** Trata por tanto de regular la responsabilidad por “daños en el transporte de viajeros, equipajes y mercancías, así como por los que causen a las personas o a las cosas en la superficie terrestre, por acción de la aeronave o por cuanto de la misma se desprenda o arroje”

➤ **Normativa internacional.**

- **Convenio de Montreal de 26 de octubre de 1990.** Se regula “el transporte internacional de personas, equipajes o carga efectuados en aeronaves a cambio de una remuneración.” Es decir, el presente acuerdo recoge normas unificadas sobre el transporte aéreo internacional de personas.
- **Reglamento (CE) 261/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo, del 11 de febrero de 2004,** es de aplicación directa en España y en él “se establecen normas comunes sobre compensación y asistencia a los pasajeros aéreos en caso de denegación de embarque y de cancelación o gran retraso de los vuelos” Esto es, en el presente reglamento se determinan los derechos mínimos que tendrán los pasajeros en las situaciones anteriormente descritas.

- **Reglamento (CE) 1107/2006, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de julio de 2006**, sobre los derechos de las personas con discapacidad o movilidad reducida en el transporte aéreo. Se encarga por tanto de la protección de dichas personas, evitando su discriminación y asegurando su asistencia en el transporte aéreo.
- **Reglamento (CE) nº 2111/2005, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de diciembre de 2005**. Se encarga del “establecimiento de una lista comunitaria de las compañías aéreas sujetas a una prohibición de explotación en la comunidad y a la información que deben recibir los pasajeros aéreos sobre la identidad de la compañía operadora, y por el que se deroga el artículo 9 de la Directiva 2004/36/CE, (DOCE 27-12-2005)”.

4.4.2 Principales Órganos Internacionales.

En cuanto a la normativa internacional sobre el transporte aéreo, nos encontramos con los siguientes **organismos internacionales**:

- **Organización de Aviación Civil Internacional (OACI)**. Es una organización especializada de las Naciones Unidas que fue creada en 1944 por el Convenio de Chicago, en el que España formó parte. Las disposiciones de esta organización se encuentran incorporadas en todas las legislaciones de los Estados Miembros comunitarios.
- **Conferencia Europea de Aviación Civil (CEAC)**. Este organismo intergubernamental, formado por 44 estados europeos, fue fundado en el año 1955 y su propósito es “promover el desarrollo continuado de un sistema de transporte aéreo europeo seguro, eficiente y sostenible”.
- **EUROCONTROL o la Organización Europea para la Seguridad de la Navegación Aérea**. Esta organización de carácter intergubernamental civil y militar fue creada en 1963 con el objetivo de “armonizar e integrar los servicios de navegación aérea en Europa, con miras a lograr operaciones de tránsito aéreo seguras, eficientes y respetuosas del medio ambiente en toda la región europea” Actualmente está formada por 40 Estados Miembros de Europa y tiene su sede en Bélgica.
- **La Unión Europea**. Como organismo, la UE se encarga de regular y ejercer responsabilidades en asuntos relacionados con el transporte aéreo, tales como:

aspectos económicos, de seguridad operacional, de seguridad contra actos de interferencia ilícita, aeropuertos, navegación aérea, medioambiente y de derechos de los pasajeros etc.

- **La Agencia Europea de Seguridad Aérea (EASA).** Se encarga de la estrategia de seguridad aérea de la Unión Europea. Promueve altos niveles de seguridad y de protección del medio ambiente tanto en la aviación civil europea como en el mundo. Por otro lado, pretende instaurar un nuevo sistema normativo mediante la aplicación de un mercado único europeo en el sector aeronáutico.

En lo que se refiere a la normativa comunitaria, esta política se centra en mejorar la seguridad, la eficiencia de la navegación aérea y la gestión de los aeropuertos. Ejemplos de esta normativa son la regulación al acceso de los servicios aeroportuarios o la regulación al acceso a las franjas horarias.

Por otro lado se han aplicado diferentes directivas con el fin de regular tanto la prestación de servicios de asistencia en tierra (*ground handling*) como las tasas aeroportuarias (Directiva 67/96/CE y Directiva CE/12/2009 respectivamente)

4.4.3 Reguladores y Supervisores del sector aéreo español.

En lo que se refiere a nuestro país, la normativa que afecta al sector aéreo español se encuentra recogida en la **Ley 48/1960, de 21 de julio, de Navegación Aérea** y en la **Ley 21/2003 de 7 de julio de Seguridad Aérea (LSA).**

Los organismos encargados de supervisar y regular la actividad aeroportuaria en España son:

- El **Ministerio de Fomento.** Se constituye como la autoridad aeronáutica civil cuyas funciones son ordenar, supervisar, controlar y sancionar las distintas áreas de la aviación civil en España.
- La **Dirección de Aviación Civil.** Es el órgano a partir del cual el Ministerio de Fomento se encarga de diseñar la estrategia, la política aeronáutica y de regular el sector aéreo dentro de las jurisdicciones de la Administración General del Estado.
- La **Agencia Estatal de Seguridad Aérea (AESA).** Es un órgano estatal adscrito al Ministerio de Fomento, que a través de la Secretaria General del Transporte se encarga de supervisar el sector aéreo. Dicho organismo ejerce las funciones

de ordenar, supervisar e inspeccionar el cumplimiento de las normas de aviación civil.

- La **Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC)**. En el ámbito aeroportuario, es el órgano encargado de supervisar y controlar las tarifas aeroportuarias.
- **Comités de Coordinación Aeroportuaria**. Estos comités tienen como objetivo garantizar la participación de las Comunidades Autónomas, así como de las corporaciones locales y organizaciones empresariales en los aeropuertos gestionados por Aena Aeropuertos.

5 EL SUBSECTOR AÉREO DE LAS COMPAÑÍAS AÉREAS DE BAJO COSTE (CBC) O *LOW COST*.

En este apartado, se pretende caracterizar y justificar la existencia de un sector compuesto por las aerolíneas *low cost* o de bajo coste.

Como se ha indicado anteriormente, de las cinco principales compañías que operan en nuestro país, tres son de *low cost* o de bajo coste. Este hecho pone en evidencia la importancia que tienen este tipo de aerolíneas y su modelo de negocio en el sector aéreo español.

Con el fin de justificar la importancia de este sector aéreo de bajo coste, se va a realizar una breve revisión bibliográfica, dónde se analizan algunos trabajos previos a este estudio, que ya han analizado esta estrategia de bajo coste en el sector aéreo.

El fenómeno *low cost*, ha sido objeto de estudio por varios autores, dado que ha modificado por completo el modelo de negocio del transporte aéreo. Aunque también, estos trabajos estudian la posible influencia de esta estrategia en otros sectores de la economía, y sobre todo en el turismo. Algunos de los documentos y artículos que han tratado esta temática y que han servido de referencia para la elaboración de este trabajo son:

- En primer lugar el artículo “*Consideraciones y perspectivas de la estrategia de bajo coste. Aplicación al sector hotelero*” (2006) de Juan José Romero y Francisco Joaquín Cortés. En este documento, ambos autores analizan la estrategia de bajo coste seguida por aerolíneas, y su influencia en otros sectores relacionados con esta actividad. Describen las causas de este fenómeno y las características que definen el modelo de bajo coste de las compañías *low cost*, Además comentan del caso enigmático de Easyjet, que delega ciertas actividades a empresas subcontratadas. Finalmente, los autores llegan a la conclusión de que las estrategias de bajo coste, seguidas por estas compañías, están cambiando el comportamiento de los turistas. También, están afectando a sectores complementarios al sector turístico, como es el caso del sector hotelero convencional, en el que el coste del vuelo y del hotel son proporcionales, cambiando en la misma proporción. Por tanto, aconsejan la necesidad de que este sector reaccione ante esta demanda, e innoven al igual que está haciendo el transporte aéreo.

- “*Las compañías de bajo coste y sus usuarios. El caso de España*” (2008) elaborado por Beatriz Rodríguez Herráez, Ana María Vargas Pérez y María del Pilar Montes Gutiérrez. El objetivo del presente artículo es determinar el perfil sociodemográfico de los turistas llegados a España a través de las compañías aéreas de bajo coste, para después compararlos con los que viajaron en compañías convencionales. Para ello, las autoras de este estudio, hacen una revisión de literatura previa del sector aéreo *low cost*, identificando sus características, causas y cambios que han ocasionado en el mismo y en el sector turístico español. Gracias a la metodología aplicada, llegan a la conclusión de que factores como la edad del turista, el sexo, el nivel de renta y la utilización de medios electrónicos, caracterizan dicho comportamiento. Por tanto, el perfil final del viajero encuadraría con un hombre de entre 25 y 49 años con un nivel de renta medio-alto.

- Otro estudio realizado en este sentido es un documento elaborado por la Confederación de Empresarios de Andalucía “*Efectos de las líneas de bajo coste en los destinos turísticos andaluces: Retos y Oportunidades*”(2008). El objetivo de este trabajo es analizar el impacto de las aerolíneas *low cost* en destinos

andaluces, para luego poder presentar las perspectivas de crecimiento futuro y establecer una serie de recomendaciones para aprovechar las oportunidades que ofrece este sector de bajo coste. Para ello se analizan, al igual que los trabajos anteriores, la evolución, causas y características de este tipo de compañías, en el ámbito internacional y europeo, para luego centrarse en España, y en concreto en Andalucía. Llegan a la conclusión de que este tipo de aerolíneas están ganando cuota de mercado a las tradicionales, y sobre todo en Andalucía, siendo la quinta comunidad en recepción de pasajeros en España y una en las que mayor peso tienen las compañías de bajo coste (el 50% de los pasajeros en 2006 utilizaron aerolíneas *low cost*)

- Por último se analiza el artículo “*Aeropuertos secundarios y aerolíneas de bajo coste: rol de las ciudades intermedias en la nueva jerarquía urbana española*” (2010) elaborado por Roberto Diez Pisonero. En él, el autor señala que una de las consecuencias de esta estrategia de bajo coste es el nacimiento de nuevas ciudades en la jerarquía urbana nacional, saliendo de una estructura dual (Madrid-Barcelona) e incluso pentagonal (con Sevilla, Valencia y Bilbao) y afianzando una estructura de malla (favoreciendo a ciudades como Valladolid, Alicante, Santander...). Es decir, expone que gracias al nacimiento de las compañías de bajo coste, y por consiguiente, de la utilización de aeropuertos regionales, se está favoreciendo al desarrollo económico de ciertas regiones o ciudades intermedias. Además analiza los efectos de este desarrollo económico en el sector inmobiliario, turístico y en la evolución del empleo.

En definitiva, todos los documentos y artículos expuestos anteriormente, intentan analizar la evolución de las compañías de bajo coste y del fenómeno *low cost*, justificando su importancia, que radica en la influencia que tienen en otros sectores de la economía, sobre todo en el turismo.

Una vez realizada esta revisión, se procederá a analizar la evolución, las causas, características y consecuencias de las aerolíneas de bajo coste.

5.1 EVOLUCIÓN Y CAUSAS DE LA APARICIÓN DE LAS COMPAÑÍAS *LOW COST.*

El concepto *low cost* se inició por primera vez en Estados Unidos en los años setenta, de la mano de la compañía Southwest Airlines. Esta aerolínea se fundó en 1971 y realizó sus primeras rutas entre Dallas, Houston y San Antonio. Su modelo de negocio se basaba en viajes cortos, sin decoraciones y tarifas únicas.

La expansión de las compañías de bajo coste en Europa, no comenzó hasta mediados de los años ochenta de manos de la compañía Ryanair. Además la liberalización del transporte aéreo europeo, también propició la creación de este tipo de compañías.

Tomando como referencia el modelo norteamericano, la aerolínea Ryanair, fundada en 1985, realizó la ruta entre Dublín y Londres con una reducción de tasas inferiores al 50% de las convencionales. Siguiendo la influencia de esta compañía y su modelo, a mediados de los años noventa aparecieron otros operadores como Easyjet, Debonair o Virgin Express.

Sin embargo, en España este fenómeno no apareció hasta el año 2004, con la creación de la compañía Vueling. Desde entonces, la influencia de las compañías de bajo coste en nuestro país es evidente, encontrándose varias de ellas en el ranking de las cinco principales aerolíneas que operan en España (Ryanair, Vueling y EasyJet). Estas aerolíneas concentran una cuota de mercado del 35% en 2015, según los datos publicados por la Dirección General de Aviación Civil (2015).

Las principales causas que justifican la aparición y consolidación de las compañías aéreas de bajo coste según Romero y Cortés (2006) son:

- La globalización, que conlleva a la existencia de mercados globales interconectados operados por grandes compañías y tour operadores.
- La ya mencionada liberalización del transporte aéreo, que produjo una enorme presión competitiva en cuanto a la evolución de los precios de dicho sector y el replanteamiento de la estructura de recursos de las compañías.
- Un aumento de la competencia, que provoca la necesidad de buscar de manera continua la eficiencia económica y financiera y de innovaciones comerciales.
- La aplicación de nuevos modelos de gestión empresarial en cuanto a las estructura de costes de las compañías.

- La aparición de Internet y de las tecnologías de la información y de la comunicación (TIC), que permiten una mayor conectividad.
- Eliminación de intermediarios en el proceso de distribución gracias a Internet, que por ejemplo permite comprar el billete de la línea aérea sin necesidad de acudir a una agencia.
- Los procesos de democratización y popularización del turismo de masas, que crean expectativas de consumo a nuevos turistas.
- Los nuevos hábitos del consumidor y nuevas oportunidades de segmentación desde la oferta.
- Un mayor conocimiento por parte de los viajeros de nuevos lugares o destinos turísticos.

5.2 CARACTERIZACIÓN DE LAS COMPAÑÍAS AÉREAS DE BAJO COSTE.

Las compañías de bajo coste o *low cost* son aquellas que proporcionan billetes o tarifas a precios más bajos que la competencia, gracias a la supresión de ciertos servicios complementarios como: no ofrecer comidas y bebidas, la no elección del asiento por parte del cliente etc.

Esta estrategia de bajo coste según Romero y Cortés (2006) se basa por un lado en la asignación eficaz y la optimización de la estructura de costes, y por otro, en las nuevas propuestas comerciales en respuesta a un mercado con un fuerte cambio y competencia.

Así las compañías *low cost* siguen un modelo de bajo coste que les permite, gracias a la flexibilidad de su estructura de costes, conseguir precios adaptados a las necesidades de un nuevo segmento de turistas. De esta manera la reducción de los costes, consecuencia de esta estrategia, puede alcanzar el 60%.

Algunas de las acciones que pueden tomar las compañías *low cost* para adoptar la estrategia de bajo coste son:

- No ofrecer comidas o bebidas gratuitas. Se cobran de forma independiente.
- No hay asignación previa de asientos.
- Ventas sin intermediarios utilizando canales telefónicos o telemáticos, sobre todo Internet.

- No utilizar billetes impresos.
- Tarifificación sencilla y homogeneidad de las aeronaves: utilizan el mismo modelo de aviones.
- Utilizar aeropuertos menos frecuentados que permiten menores tasas y una mayor puntualidad.
- Realizar trayectos punto a punto.
- Rutas de corta distancia, que permiten reducir costes de personal.
- No disponer de oficinas físicas o en el centro de ciudades.
- Tener plantillas reducidas pero altamente motivadas.
- Externalizar el *handling* y el mantenimiento de aviones.

La estrategia de bajo coste no implica una renuncia a la calidad ni a la seguridad, lo que hacen las compañías en estos casos es ofrecer su servicio esencial, transportar, sin incluir elementos innecesarios.

Por lo tanto este modelo es el resultado de un análisis profundo de la cadena de valor, que pretende estudiar los elementos que forman parte de la propuesta comercial de los servicios que ofrecen las aerolíneas.

Finalmente, es una estrategia comercial que tiene en cuenta todas las variables del marketing mix que puedan incidir positivamente en la calidad del servicio ofrecido en comparación con las aerolíneas regulares o tradicionales. Si bien la variable que más juego tiene y que resulta más importante es el precio.

5.3 CAMBIOS OCASIONADOS POR LAS COMPAÑÍAS DE BAJO COSTE EN EL SECTOR TURÍSTICO Y AERONÁUTICO.

La aparición y el crecimiento de las aerolíneas de bajo coste en España, a consecuencia de las características de su modelo de negocio, han provocado una serie de cambios en el sector aéreo y turístico español, que según Rodríguez, Pérez y Gutiérrez (2008) se pueden resumir de la forma siguiente:

- Pueden operar en aeropuertos secundarios y aprovechar su localización, pues estas compañías de bajo coste los utilizan como plataformas logísticas dado que tienen poco tráfico aéreo y de pasajeros, y además no se constituyen como la sede principal de las compañías tradicionales. Asimismo, estos aeropuertos

tienen una infraestructura que no se utiliza a pleno rendimiento por lo que pueden asumir la capacidad de este tipo de aerolíneas de bajo coste.

- Promocionan el empleo en aquellos aeropuertos que sólo estaban destinados a recibir pasajeros, y que por tanto, carecían de movimiento turístico y tránsito. Lo que provoca un aumento del comercio en la zona donde se sitúan dichos aeropuertos.
- Descienden los procesos manuales y aumentan los procesos automáticos, hecho que se manifiesta en la utilización de Internet como medio de comunicación, prescindiendo de mostradores individuales de las aerolíneas y también de intermediario turísticos.
- Las compañías de bajo coste consiguen aumentar su cuota por encima de las compañías tradicionales, donde el precio de los billetes, la facilidad de contratación de los mismos, y las ventajas que ofrecen, han favorecido que numerosos pasajeros las elijan frente a las tradicionales.
- La aparición de las compañías *low cost* ha supuesto un aumento de las rutas internacionales, que no han hecho más que multiplicarse en los últimos años. Además, muchos lugares, cuyo acceso era difícil, se han convertido en destinos turísticos de este tipo de aerolíneas.
- Mejora del acceso aeroportuario causado por la cercana localización de los aeropuertos secundarios, que permiten el fácil acceso a viajeros que antes no podían desplazarse a los grandes aeropuertos principales.
- Traslado de la estrategia *low cost* al sector turístico en general, sobre todo al sector hotelero, en el que “la relación que percibe el cliente entre el coste del hotel y el coste del vuelo suele ser proporcional...” (Romero y Cortés, 2006)
- Nacimiento de un nuevo pasajero, que como ya se ha mencionado, busca el servicio de ser trasladado sin los extras o accesorios que ofrecen las compañías tradicionales.

5.4 RESEÑA HISTÓRICA DE LAS PRINCIPALES AEROLÍNEAS DE BAJO COSTE.

A continuación se van a describir brevemente las aerolíneas que van a ser objeto de estudio en el presente trabajo.

Las compañías elegidas para su posterior análisis son Ryanair, Vueling, Air Berlin y Wizz Air. Tres de ellas (Ryanair, Vueling y Air Berlin) como ya se indicó, se encuentran entre las principales aerolíneas que operan en España por cuota de mercado.

Como se explicar más adelante, Easyjet, no se ha podido incluir en este estudio debido a problemas para obtener toda la información que sería necesaria para un adecuado análisis.

5.4.1 Ryanair.

La aerolínea Ryanair PLC, es una compañía de bajo coste irlandesa fundada en 1985 por Tony Ryan. En un primer momento la compañía operaba con un avión de hélice de 15 plazas realizando la ruta entre Waterford y Londres-Gatwick. En 1986, la aerolínea amplió su servicio con una nueva ruta entre Dublín y Londres-Luton, y pasó a competir contra compañías como British Airways y Aer Lingus.

Pero no fue hasta 1991, cuando la compañía adoptó el modelo de bajo coste iniciado por Southwest Airlines. Además durante el período 1992-1994, la compañía realizó nuevas rutas (Dublín-Birmingham o Manchester-Glasgow) y empezó a aumentar su flota con la compra de aviones Boeing-737-200A.

Desde la desregularización del sector aéreo europeo en 1997 hasta el día de hoy Ryanair ha aumentado sus rutas a 1600, dispone de una flota de 315 aviones Boeing 737-800 y sirve a 190 aeropuertos en toda Europa. Además en 2015 atendió a 90,6 millones de pasajeros y espera que de cara a 2024 el número de pasajeros aumente a 160 millones.

Finalmente Ryanair se ha convertido en una de las principales compañías *low cost* de Europa, y la primera aerolínea en España por número de pasajeros transportados y cuota de mercado. Su estrategia se basa en tarifas relativamente bajas manteniendo una estructura de costes contenida y buscando una eficiencia operativa.

5.4.2 Vueling.

Vueling Airlines S.A. es una aerolínea española fundada en 2004 con sede en El Prat de Llobregat, Barcelona. La compañía inició sus operaciones el 1 de Julio del mismo año, con una flota compuesta por dos aviones y con vuelos entre Barcelona, París, Bruselas, Palma de Mallorca e Ibiza.

Durante el período 2006-2009, Vueling atravesó una mala situación económico-financiera que la obligó a fusionarse, en Julio de ese último año, con Clickair, filial de bajo coste de Iberia.

Actualmente la compañía es propiedad al 100% del grupo IAG, opera más de 250 rutas con destinos a 117 ciudades de Europa, Oriente Próximo y África. Además la empresa cuenta con 16 bases operacionales y ha dado servicio a más de 70 millones de pasajeros.

5.4.3 Air Berlin.

La aerolínea alemana Air Berlin PLC, fue fundada en 1978 en Oregón, EEUU, tiene su sede en Berlín (Tegel). Su servicio se inició con un vuelo entre Berlín (Tegel) a Mallorca. Esta compañía alemana, se considera como la segunda más importante en Alemania, la sexta en España (datos 2015) y la séptima en Europa.

Actualmente ofrece vuelos de bajo coste entre las ciudades alemanas y europeas, entre destinos turísticos del Mediterráneo y las islas Canarias y Baleares.

En 2015, la compañía disponía de una flota de 153 aviones que dieron servicio a 30 millones de pasajeros. Además forma parte de la Alianza One World y tiene asociaciones con compañías como Etihad Airways, lo que le permite ofrecer a sus clientes alrededor de 996 rutas de viaje en 155 países.

Cabe destacar que los resultados obtenidos por la compañía durante los últimos cuatro años están marcados por pérdidas. Para solventar este problema la compañía ha adoptado una serie de medidas, entre las cuales se encuentra su “Plan Turbina”, que incluye recortes en salarios y personal (El Mundo, 2014).

Pero, según la compañía en su informe anual del 2014, la implantación de este plan no ha sido suficiente, y Air Berlin ha formulado un nuevo plan de reestructuración que pretende optimizar y racionalizar la red de rutas y establecer un nuevo sistema de gestión de ingresos basado en nuevas tecnologías.

5.4.4 Wizz Air.

Esta aerolínea de bajo coste húngaro, fue fundada en septiembre del 2003 por su actual director ejecutivo, József Váradi. La sede de la compañía se encuentra en Vecsés, Hungría, y se la considera como una de las aerolíneas más importantes de Europa Central y del Este, después de Easyjet y Ryanair.

Wizz Air comenzó sus operaciones en Mayo de 2004, con el despegue de su primer vuelo desde Katowice. Actualmente la compañía se dirige a más de 410 rutas en Europa desde 22 aeropuertos regionales, dispone de una flota de 55 aviones Airbus y en 2015 proporcionó servicio a 16,5 millones de pasajeros.

6 ANÁLISIS FINANCIERO.

El análisis financiero tiene la finalidad de investigar los recursos financieros y su consiguiente grado de adecuación a las inversiones. Con este análisis se pretende “comprobar si la financiación es correcta para mantener un desarrollo estable y en condiciones de rentabilidad adecuada a su coste” (Rivero Torre, 2009:193).

Dicho análisis se puede realizar desde un doble aspecto: estáticamente, cuando se estudia la situación financiera de la empresa en un momento determinado, o dinámicamente, teniendo en cuenta la evolución financiera de la empresa a lo largo de un período de tiempo.

Así, ya sea en cualquiera de los dos tipos de análisis, los instrumentos o herramientas más utilizados son: ratios, porcentajes y diferencias, todos ellos se basan en relaciones entre varias magnitudes contables.

En este trabajo, al análisis financiero corresponderá a un análisis dinámico, evaluando la situación financiera a lo largo de un período de tiempo y utilizando ratios y diferencias.

Por tanto, el objetivo de este apartado, es realizar un análisis financiero comparativo de las cuentas anuales de varias compañías aéreas de bajo coste que operan en territorio español. Para ello se representarán brevemente, el Balance de Situación de cada una de las aerolíneas, incluyendo sólo las principales masas y submasas patrimoniales.

Puesto que el objetivo de este trabajo es efectuar un análisis comparativo entre las principales compañías *low cost* que operan en España, con el fin de conocer la

evolución económico-financiera de cada una de ellas, se han seleccionado las que tienen una mayor cuota de mercado, si bien hemos tenido que prescindir de incluir en este análisis a Easyjet porque sus cuentas anuales están expresadas en moneda diferente al euro, lo que nos obligaría a efectuar ajustes por diferencias de cambio que podrían desvirtuar los resultados del análisis, además de no disponer de todos los balances correspondientes al período objeto de estudio.

De esta forma las compañías analizadas son: Ryanair, Vueling, Air Berlin y Wizz Air.

Por otro lado el análisis abarca el horizonte temporal comprendido entre 2011-2015, aunque para el caso de la empresa Wizz Air, no ha sido posible, a la fecha de finalización del trabajo, obtener los datos para el ejercicio 2011; si bien, estimamos que ello no alterará de forma importante los resultados del estudio.

Antes de realizar el análisis financiero mediante ratios, se va a representar los balances de situación resumidos de cada compañía por grandes masas patrimoniales. A partir de los datos presentados se han calculado cada uno de los ratios analizados y magnitudes significativas. No obstante, se pueden consultar los balances completos en los anexos adjuntos al final del trabajo.

Tabla 6.1 Activo del Balance de Situación de Ryanair a 31 de Marzo 2015-2011.**(Millones €)**

	2011	2012	2013	2014	2015
ACTIVO NO CORRIENTE	5.118,40	5.125,00	5.179,40	5.367,80	6.443,40
Inmovilizado Intangible	46,80	46,80	46,80	46,80	46,80
Inmovilizado material	4.933,70	4.925,20	4.906,30	5.060,30	5.471,10
Otros activos no corrientes	137,90	153,00	226,30	260,70	925,50
ACTIVO CORRIENTE	3.477,60	3.876,00	3.763,60	3.444,30	5.742,00
Existencias	2,70	2,80	2,70	2,50	2,10
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar. (Deudores Comerciales.)	50,60	51,50	56,10	58,10	60,10
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.028,30	2.708,30	1.240,90	1.730,10	1.184,60
Otros activos corrientes	1.396,00	1.113,40	2.463,90	1.653,60	4.495,20
TOTAL ACTIVO	8.596,00	9.001,00	8.943,00	8.812,10	12.185,40

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 6.2 Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Situación de Ryanair a 31 de Marzo 2015-2011. (Millones €)

	2011	2012	2013	2014	2015
PATRIMONIO NETO	2.953,90	3.306,70	3.272,60	3.285,80	4.035,10
Capital	9,50	9,30	9,20	8,80	8,70
Prima de emisión	659,30	666,40	687,80	704,20	718,60
Resultado de ejercicios anteriores	1.967,60	2.400,10	2.418,60	2.465,10	2.706,20
Otros fondos propios	2.944,40	3.297,40	3.263,40	3.277,00	4.026,40
PASIVO NO CORRIENTE	3.804,90	3.879,30	3.758,70	3.251,80	4.804,30
Provisiones a largo plazo	89,60	103,20	135,90	133,90	180,80
Derivados	8,30	53,60	50,10	43,20	73,40
Otros pasivos no corrientes	3.707,00	3.722,50	3.572,70	3.074,70	4.550,10
PASIVO CORRIENTE	1.837,20	1.815,00	1.911,70	2.274,50	3.346,00
Provisiones a corto plazo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Derivados	125,40	28,20	31,80	95,40	811,70
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar. (Acreeedores Comerciales)	150,80	181,20	138,30	150,00	196,50
Otros pasivos corrientes	1.561,00	1.605,60	1.741,60	2.029,10	2.337,80
TOTAL PASIVO	5.642,10	5.694,30	5.670,40	5.526,30	8.150,30
TOTAL PASIVO+ PATRIMONIO NETO	8.596,00	9.001,00	8.943,00	8.812,10	12.185,40

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 6.3 Activo del Balance de Situación de Vueling a 31 de Diciembre 2015-2011.
(Millones €)

	2011	2012	2013	2014	2015
ACTIVO NO CORRIENTE	239,92	248,00	274,86	427,31	580,44
Inmovilizado Intangible	64,88	73,77	75,35	84,70	86,07
Inmovilizado material	2,93	2,68	58,18	141,15	223,78
Otros activos no corrientes	172,11	171,55	141,33	201,46	270,58
ACTIVO CORRIENTE	360,50	435,24	667,86	924,47	958,89
Existencias	0,35	0	0	0	4,61
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	47,19	64,09	104,54	126,29	139,56
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	14,95	322,38	151,30	152,75	317,73
Otros activos corrientes	298,01	48,78	412,01	645,43	496,98
TOTAL ACTIVO	600,41	683,24	942,71	1351,78	1539,33

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 6.4 Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Situación de Vueling a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de €)

	2011	2012	2013	2014	2015
PATRIMONIO NETO	241,51	237,24	311,87	322,93	200,47
Capital	29,91	29,91	29,91	29,91	29,91
Prima de emisión	199,19	199,19	199,19	199,19	199,19
Resultado de ejercicios anteriores	-37,74	-28,13	-0,59	0,00	0,00
Otros fondos propios	50,16	36,28	83,37	93,84	-28,62
PASIVO NO CORRIENTE	180,34	218,73	256,86	323,66	491,63
Provisiones a largo plazo	152,00	193,45	203,84	175,83	280,21
Derivados	0,00	6,38	21,74	77,30	55,52
Otros pasivos no corrientes	28,34	18,9	31,27	70,53	155,89
PASIVO CORRIENTE	178,57	227,27	373,98	705,19	847,24
Provisiones a corto plazo	0,00	6,71	30,58	134,99	91,66
Derivados	2,25	10,53	18,25	158,01	215,84
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	101,72	127,39	172,94	303,66	395,69
Otros pasivos corrientes	74,61	82,64	152,22	108,54	144,05
TOTAL PASIVO	358,91	446,00	630,84	1028,85	1338,86
TOTAL PASIVO+ PATRIMONIO NETO	600,41	683,24	942,71	1351,78	1539,33

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 6.5. Activo del Balance de Situación de Air Berlin a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de €)

	2011	2012	2013	2014	2015
ACTIVO NO CORRIENTE	1349,61	1183,83	1112,07	869,71	700,05
Inmovilizado Intangible	396,01	421,04	415,89	408,80	405,03
Inmovilizado material	818,92	597,89	497,85	302,18	182,96
Otros activos no corrientes	134,69	164,90	198,33	158,73	112,07
ACTIVO CORRIENTE	776,04	1033,78	773,41	993,85	718,37
Existencias	45,52	49,87	53,04	64,93	64,65
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	375,12	451,74	406,03	396,48	387,89
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	239,61	327,94	223,06	259,23	165,24
Otros activos corrientes	115,79	204,24	91,28	273,21	100,59
TOTAL ACTIVO	2125,65	2217,61	1885,49	1863,56	1418,42

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 6.6 Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Situación de Air Berlin a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de €)

	2011	2012	2013	2014	2015
PATRIMONIO NETO	105,18	130,18	-186,06	-415,59	-799,39
Capital	29,27	29,27	29,27	29,27	29,27
Prima de emisión	373,92	435,09	435,09	435,09	435,09
Resultado de ejercicios anteriores	-554,22	-546,66	-862,18	-1248,2	-1719,17
Otros fondos propios	256,21	212,48	211,75	368,25	455,42
PASIVO NO CORRIENTE	1055,77	998,94	890,70	797,13	1091,90
Provisiones a largo plazo	7,16	9,15	4,36	6,10	6,20
Derivados	0	0	0	0	0
Otros pasivos no corrientes	1048,61	989,78	886,35	791,04	1085,7
PASIVO CORRIENTE	964,70	1088,50	1180,85	1482,01	1125,91
Provisiones a corto plazo	2,53	14,23	25,78	42,35	47,43
Derivados	0	0	0	0	0
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	423,42	426,78	440,97	446,29	511,34
Otros pasivos corrientes	538,75	647,49	714,10	993,37	567,14
TOTAL PASIVO	2020,47	2087,44	2071,55	2279,15	2217,81
TOTAL PASIVO+ PATRIMONIO NETO	2125,65	2217,61	1885,49	1863,56	1418,42

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 6.7 Activo del Balance de Situación de Wizz Air a 31 de Diciembre 2015-2012. (Millones de €)

	2012	2013	2014	2015
ACTIVO NO CORRIENTE	170,74	269,00	320,90	431,50
Inmovilizado Intangible	0,88	2,40	3,00	3,20
Inmovilizado material	96,28	156,70	221,80	247,10
Otros activos no corrientes	73,58	109,90	96,10	181,20
ACTIVO CORRIENTE	182,62	188,00	264,30	589,00
Existencias	3,63	5,40	6,10	8,80
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	55,94	70,90	66,40	87,60
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	84,53	103,50	185,60	448,60
Otros activos corrientes	38,51	8,20	6,20	44,00
TOTAL ACTIVO	353,35	457,00	585,20	1020,50

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 6.8 Pasivo y Patrimonio Neto del Balance de Situación de Wizz Air a 31 de Diciembre 2015-2012. (Millones de €)

	2012	2013	2014	2015
PATRIMONIO NETO	50,01	71,20	159,90	459,90
Capital	0,00	0,00	0,00	0,00
Prima de emisión	207,15	207,15	207,15	375,40
Resultado de ejercicios anteriores	11,84	41,26	129,08	315,30
Otros fondos propios	50,00	71,20	159,90	459,90
PASIVO NO CORRIENTE	92,42	118,00	79,80	155,80
Provisiones a largo plazo	10,33	30,40	18,90	44,90
Derivados	0,00	0,00	0,20	1,80
Otros pasivos no corrientes	82,09	87,60	60,70	109,10
PASIVO CORRIENTE	210,93	267,80	345,50	404,80
Provisiones a corto plazo	9,04	15,90	8,70	7,50
Derivados	0,00	0,60	3,30	79,90
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	85,72	114,50	120,70	123,90
Otros pasivos corrientes	116,18	136,80	212,80	193,50
TOTAL PASIVO	303,35	385,80	425,30	560,60
TOTAL PASIVO+ PATRIMONIO NETO	353,35	457,00	585,20	1020,50

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

6.1 ANÁLISIS FINANCIERO A CORTO PLAZO.

Este análisis tiene por objeto conocer la situación financiera a corto plazo de la empresa con el fin de comprobar si es capaz de hacer frente a sus deudas a corto plazo. Los recursos necesarios para hacer frente a estas obligaciones deben generarse a partir de la actividad normal o típica de la empresa, tal como indican Garrido Miralles e Íñiguez Sánchez (2010).

Normalmente este análisis se comienza calculando la magnitud de “capital circulante”, cifra que si es negativa da indicios de desequilibrio financiero.

6.1.1 Capital circulante.

El capital circulante se obtiene como la diferencia entre Activo Corriente y Pasivo Corriente.

A esta magnitud también se la conoce como fondo de maniobra por lo que también se puede obtener por la diferencia entre los capitales permanentes (Patrimonio Neto más Pasivo No Corriente) y el Activo No Corriente de la empresa. Si bien esta última definición se corresponde como una perspectiva de largo plazo.

Podemos considerar tres situaciones con relación a la cifra del capital circulante:

- Capital circulante positivo: es la situación óptima dónde el Activo Corriente es mayor que el Pasivo Corriente. En este caso parte del activo corriente está financiado con los fondos permanentes de la empresa, lo que permitirá que el capital circulante amortigüe y absorba los desfases entre las corrientes de cobros y pagos.
- Capital circulante nulo: cuando el activo corriente coincide con el Pasivo Corriente. Esta situación implica que la empresa sólo tendría recursos para responder a las deudas a corto plazo. No sería una situación deseable dado que ante un desfase en la conversión de los activos corrientes en liquidez, puede provocar una enajenación de parte del activo no corriente si quiere atender puntualmente sus pagos a corto plazo.
- Capital circulante negativo: ocurre cuando el activo corriente es menor que el pasivo corriente. Ante esta situación, en la que la corriente de pagos es mayor que la corriente de cobros generada, la empresa deberá vender parte de su activo no corriente para hacer frente a las deudas, provocando una descapitalización de

la misma. A esta situación se le conoce como *suspensión de pagos* y ocurre cuando el capital circulante es negativo y la empresa posee un patrimonio neto positivo.

A continuación, se representa la fórmula del capital circulante y los resultados obtenidos para cada una de las aerolíneas.

$$\text{Capital Circulante} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Tabla 6.9 Capital Circulante de las aerolíneas.

Capital Circulante	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	1.640,40	2.061,00	1.851,90	1.169,80	2.396,00
Vueling	181,93	207,98	293,87	219,28	111,66
Air Berlin	-188,66	-54,72	-407,44	-488,16	-407,54
Wizz Air	-	-28,32	-79,8	-81,2	184,2

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa durante todo el período estudiado, Ryanair y Vueling, presentan un capital circulante positivo, lo que quiere decir que ambas compañías financian su activo corriente con fondos permanentes. Además pueden enfrentarse a los desfases entre las corrientes de cobros y pagos. Por lo tanto, las dos aerolíneas se encuentran en una situación de liquidez óptima.

En cuanto a Air Berlin, se puede observar que la compañía tiene un capital circulante negativo, y por tanto, dificultades para hacer frente a sus deudas en los últimos años. Por lo que la empresa se encuentra en una situación de suspensión de pagos y se verá obligada a vender parte de su activo no corriente para hacer frente a sus deudas. Además esta situación se agrava en los años 2015, 2014 y 2013, dado que la aerolínea presenta un patrimonio neto negativo provocado por unos resultados de ejercicios anteriores negativos.

Por último, la compañía Wizz Air, presenta una situación parecida a la de Air Berlin para el período 2014-2012, obteniendo un capital circulante negativo. Pero para el año 2015, la compañía mejora sus resultados, presentando un capital circulante positivo y por tanto obteniendo una correcta financiación de su activo.

Si bien una cifra de capital circulante negativa ya es un primer indicio de problemas financieros en la empresa, en el caso de que sea positivo no es suficiente para sacar conclusiones definitivas en un análisis comparativo inter-empresas ya que puede darse el caso de que una compañía tenga un capital circulante mayor que otra y sin embargo presente un menor índice de solvencia.

Para ello, es necesario continuar con el análisis mediante la técnica de ratios dónde se comparan las mismas magnitudes pero en forma de cociente. Así, los principales ratios que se calculan en este análisis financiero a corto plazo son los siguientes:

6.1.2 Ratio de solvencia general o solvencia a corto plazo.

Este ratio se obtiene por el cociente entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente y muestra la capacidad de la empresa para producir liquidez suficiente para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Es decir, si se generan suficientes recursos líquidos a partir de los cobros realizables para cumplir con los pagos a corto plazo.

El valor óptimo de este ratio se sitúa entre 1,5 y 2 lo que permitiría a la empresa hacer frente a situaciones adversas o de crisis. Si bien, hay que tener en cuenta que un exceso de liquidez puede generar una pérdida de rentabilidad por parte de la empresa dado que los recursos son ociosos.

Por otro lado a este ratio también se le conoce como *distancia a la suspensión de pagos*, situación que se produce cuando el pasivo corriente es superior al activo corriente, es decir, cuando el ratio presenta una cifra inferior a 1.

La fórmula utilizada para calcular la solvencia a corto plazo es la siguiente:

$$\text{Solvencia a corto plazo} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tabla 6.10 Solvencia para las aerolíneas.

Solvencia	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	2,786	2,824	2,709	2,36	1,716
Vueling	2,019	1,915	1,786	1,311	1,132
Air Berlin	0,804	0,95	0,655	0,671	0,638
Wizz Air	-	0,866	0,702	0,765	1,455

Fuente: Elaboración propia.

De la interpretación de la tabla anterior, se puede observar que Ryanair presenta unos valores de solvencia bastantes elevados, superando incluso el valor óptimo de 2 para el período 2014-2011. Esto pone en evidencia la gran capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo incluso en períodos de crisis.

En el caso de Vueling, los valores arrojados de esta relación también oscilan entre los valores óptimos de solvencia, pero no tan elevados como Ryanair. Aun así la compañía también tiene una buena capacidad para hacer frente a sus deudas, y al igual que su principal competidor, en períodos de crisis su ratio es más alto.

En cuanto a Air Berlin y Wizz Air, ambas compañías presentan una solvencia inferior a 1 para el período 2015-2011 y 2014-2012, respectivamente. Lo que supone que las dos aerolíneas tienen problemas de insolvencia y por tanto, para cubrir sus deudas a corto plazo y sobrevivir en periodos adversos.

Sin embargo, Wizz Air para este último año, se recupera y arroja un ratio superior a 1, mejorando su situación inicial de insolvencia.

6.1.3 Ratio de liquidez a corto plazo o “Prueba ácida”.

El ratio de liquidez a corto plazo o Prueba Ácida se obtiene por la relación entre el Activo Corriente menos las Existencias y el Pasivo Corriente. Muestra el grado de cobertura de las obligaciones a corto plazo mediante las disponibilidades y cuasi-disponibilidades, es decir aquellas que requieren del cobro para transformarse en disponibilidades.

El resultado óptimo de este ratio se sitúa en torno a 1, lo que significa que la empresa tendría efectivo y disponibilidades de cobro por una cifra igual a las deudas de corto plazo y por tanto no tendría problemas de liquidez.

A continuación se representa la fórmula utilizada para calcular la Prueba Ácida o *Acid Test* y los resultados obtenidos para las cuatro compañías:

$$\text{Ratio de liquidez a c/p o Prueba Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tabla 6.11 Prueba ácida de las aerolíneas.

Prueba Ácida	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	1,891	2,134	1,967	1,513	1,715
Vueling	2,017	1,915	1,786	1,311	1,126
Air Berlin	0,757	0,904	0,61	0,627	0,581
Wizz Air	-	0,849	0,682	0,747	1,433

Fuente: Elaboración propia.

Lo primero que podemos observar es que, como era de esperar, hay muy poca diferencia entre los ratios de solvencia y de prueba ácida, incluso en algunos años y para algunas empresas es idéntico (Vueling) Esto se debe a que al tratarse de empresas de servicios el valor de las existencias es bajo por lo que su exclusión apenas produciría variación entre ambos ratios.

Para el caso de Ryanair, la cifra del ratio para el período analizado es bastante elevada, aproximándose a 2 y alcanzado dicha cifra en el año 2012. Lo que quiere decir que la empresa tiene disponibilidades suficientes para hacer frente a sus deudas a corto plazo e incluso duplica a las mismas para el año 2013-2012. Es decir tiene un exceso de liquidez a corto plazo, lo que significa que la empresa estaría perdiendo rentabilidad.

Lo mismo ocurre con la empresa Vueling, presentando un ratio superior a 1, y alcanzando la cifra de 2,017 para el año 2011. Por lo tanto esta aerolínea no tendría problemas de liquidez para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

Lo contrario ocurre con Air Berlin y Wizz Air. Para el período 2015-2011, obtienen una liquidez a corto plazo inferior a 1, siendo muy próxima a dicha cifra en el año 2012 en

ambos casos. Esto supondría que ambas empresas no tendrían disponibilidades suficientes para hacer frente a todas sus obligaciones a corto plazo, presentando problemas de liquidez.

No obstante, Wiz Air para el año 2015, presenta un ratio superior a 1, mejorando su capacidad para atender a sus obligaciones a corto plazo.

6.1.4 Ratio de liquidez inmediata o tesorería.

El ratio de liquidez inmediata o de tesorería se obtiene por la relación entre los recursos líquidos disponibles y el pasivo corriente de la empresa.

Lo que pretende es mostrar la potencialidad que tiene la entidad para devolver sus obligaciones con la tesorería que tiene en un momento determinado. Es decir, “indica la capacidad de respuesta inmediata de la empresa para atender a sus compromisos de pago de las deudas corrientes derivadas del ciclo productivo” (Garrido Miralles e Íñiguez Sánchez, 2010:321)

El valor óptimo para este ratio se encuentra alrededor de la cifra de 0,3. Cabe destacar que un valor muy alto puede empeorar la rentabilidad y eficacia de la empresa a causa de tener recursos ociosos; mientras que un valor muy bajo, puede conllevar a un endeudamiento adicional para asumir las deudas corrientes.

Para el cálculo de este ratio se ha aplicado la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{Efectivo y equivalentes al efectivo}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tabla 6.12 Ratio de tesorería para las aerolíneas.

Ratio tesorería	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	1,104	1,492	0,649	0,761	0,354
Vueling	0,084	1,419	0,405	0,217	0,375
Air Berlin	0,248	0,301	0,189	0,175	0,147
Wizz Air	-	0,401	0,386	0,537	1,108

Fuente: Elaboración propia.

Para el período analizado, Ryanair presenta un ratio de tesorería muy cercano al valor óptimo (0,354) para este último año, Para los años anteriores, el ratio aumenta considerablemente, hasta alcanzar un valor de 1,492 en el año 2012, lo que supone un exceso de tesorería para hacer frente a sus deudas.

En cuanto a la aerolínea Vueling, para los años 2015,2014 y 2013 se obtiene un ratio muy próximo al óptimo, lo que le permite hacer frente a sus deudas corrientes con el disponible que tiene. Para el año 2012 este valor se dispara hasta alcanzar un 1,419 suponiendo un exceso de liquidez inmediata. Ocurre lo contrario en el año 2011, en el que la cifra arrojada es muy baja, suponiendo una escasez de tesorería, y por tanto, la necesidad de acudir a financiación externa.

Para el caso de Air Berlin, el período analizado se caracteriza por: un ratio bajo para los años 2015, 2014 y 2013, lo que supone un déficit de medios líquidos para pagar sus deudas, y por un ratio cercano al óptimo para los años 2012 y 2011.

Por último, Wizz Air, presenta un valor óptimo en los años 2013 y 2012, mientras que para 2014 y 2015, experimenta un aumento del mismo.

6.2 ANÁLISIS FINANCIERO A LARGO PLAZO.

Lo que se pretende con la realización de este análisis es evaluar “la situación patrimonial de la empresa, tanto en su financiación como en su inversión, con la finalidad de analizar su posición global de equilibrio” (Garrido Miralles e Íñiguez Sánchez, 2010:341). Es decir, se analizará si la misma presenta una situación de equilibrio financiero o si, por el contrario, presenta desequilibrios que no permitan responder a pagos futuros y que comprometan su continuidad en el futuro.

Por tanto, se estudiará si la empresa está capacitada para hacer frente a todas sus deudas a largo plazo.

6.2.1 Ratio de endeudamiento.

Los ratios de endeudamiento se elaboran cuando una empresa acude al mercado de capitales para obtener financiación ajena, dado que su patrimonio neto no es suficiente para desarrollar o mantener su equilibrio financiero. De esta forma, nos ofrecen información sobre la situación estructural del pasivo y patrimonio neto de la empresa y permiten determinar la cantidad y calidad de las deudas contraídas. (Rivero Torre, 2009: 212).

El ratio de endeudamiento es una magnitud que nos permite determinar el porcentaje de deuda en relación con los fondos propios de la empresa, y ver en qué cuantía la financiación ajena afecta al equilibrio y al desarrollo de la misma.

Este ratio es una medida del riesgo financiero, dado que de la relación entre los recursos propios y ajenos dependerá la estabilidad de la empresa y su endeudamiento futuro, afectando tanto a acreedores como a accionistas.

El valor óptimo de este ratio se sitúa en 1, es decir, que haya un equilibrio entre la financiación ajena y propia. Además un valor muy alto de este ratio generaría un mayor riesgo de insolvencia para hacer frente a los intereses y amortización de la deuda. Por otro lado, un valor muy bajo, generaría un exceso de fondos propios que afectaría a la rentabilidad de los propietarios.

A su vez, el ratio de endeudamiento puede descomponerse en función de del vencimiento de la deuda: a corto y largo plazo. Esto nos permitirá conocer la calidad de las obligaciones contraídas, suponiendo que un mayor endeudamiento a corto plazo generaría una situación peor que si fuera a largo plazo.

La fórmula utilizada para calcular el ratio de endeudamiento total es la siguiente:

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Para calcular el endeudamiento a corto plazo y a largo plazo se emplearán las siguientes fórmulas:

$$\text{Ratio de endeudamiento a c/p} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

$$\text{Ratio de endeudamiento a l/p} = \frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}}$$

A continuación se analizan los resultados obtenidos para el ratio de endeudamiento total, a corto plazo y a largo plazo.

Tabla 6.13 Ratio de endeudamiento total.

Endeudamiento	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	1,91	1,722	1,733	1,682	2,02
Vueling	1,486	1,88	2,023	3,186	6,679
Air Berlin	19,209	16,036	-11,134	-5,484	-2,774
Wizz Air	-	6,066	5,419	2,66	1,219

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la tabla anterior, para el caso de Ryanair, el ratio de endeudamiento presenta valores elevados que demuestran un exceso de endeudamiento, así en el año 2015 y 2011 la financiación ajena duplica a los fondos propios, es decir, por cada euro de fondos propios se generan 2 euros de deuda. El resto de años el valor del ratio se encuentra entre 1,6 y 1,7 siendo valores no muy altos.

La compañía aérea Vueling, presenta una financiación ajena demasiado elevada para los últimos tres años, llegando a producir 6,7 euros por cada 1 euro de fondos propios. Esto puede suponer un problema para la empresa, dado que tiene que generar flujos suficientes para hacer frente a los gastos derivados de dicha financiación.

En cuanto a Air Berlin, los resultados obtenidos son demasiado elevados, alcanzando la cifra de 19,209 en el año 2011 y disminuyendo a -2,774 en 2015. Por lo tanto, presenta

un fuerte endeudamiento por recursos ajenos, lo que implica que la empresa tiene serios problemas de solvencia. De hecho, los resultados negativos para los últimos tres años son consecuencia del desequilibrio presentado en su patrimonio neto y podrían causar un riesgo de quiebra absoluto.

En otro plano tenemos a Wizz Air, que a diferencia de Ryanair y Vueling, ha conseguido reducir a lo largo de los años su nivel de endeudamiento. La compañía presenta un ratio para 2015 que se acerca mucho al valor óptimo, generando por cada euro de fondos propios 1,219 euros de deuda.

Tabla 6.14 Ratio de endeudamiento a c/p.

Endeudamiento a c/p	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	0,622	0,549	0,584	0,692	0,829
Vueling	0,739	0,958	1,199	2,184	4,226
Air Berlin	9,172	8,362	-6,346	-3,566	-1,408
Wizz Air	-	4,218	3,761	2,161	0,88

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6.15 Ratio de endeudamiento a largo plazo.

Endeudamiento a l/P	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	1,288	1,173	1,149	0,99	1,191
Vueling	0,747	0,922	0,824	1,002	2,452
Air Berlin	10,038	7,674	-4,787	-1,918	-1,366
Wizz Air	-	1,848	1,657	0,499	0,339

Fuente: Elaboración propia.

De las tablas anteriores, se puede determinar el tipo de deuda que predomina en cada compañía.

Para Ryanair, el tipo de deuda que predomina es la deuda a largo plazo, suponiendo un menor riesgo que la deuda a corto plazo.

Lo contrario ocurre para Vueling, Air Berlin y Wizz Air, en el que la mayor parte de la deuda se caracteriza por ser a corto plazo. Esto supone una peor calidad de la deuda, que se traduce en una disminución de la solvencia y un empeoramiento de la situación financiera de la empresa.

6.2.2 Ratio de autonomía financiera.

La autonomía financiera nos indica el grado de dependencia que tiene la compañía con respecto a sus acreedores. Refleja la capacidad que tiene la empresa para escoger la fuente de financiación más adecuada. Se obtiene por la relación entre el patrimonio neto y el total de la deuda.

El valor óptimo de este ratio se sitúa en torno a 1, si bien es válido un valor entre 0,7 y 1,5. Un valor muy alto supondría una mayor independencia de los acreedores a la hora de elegir la fuente de financiación más adecuada, dado que existe poca deuda. Mientras que un valor muy bajo, implicaría dificultades a la hora de escoger puesto que los prestamistas perciben un riesgo alto de impago.

Para el cálculo de dicho ratio, se ha aplicado la fórmula inversa al ratio de endeudamiento:

$$\text{Ratio de autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Pasivo total}}$$

Tabla 6.16 Ratio de autonomía financiera de las aerolíneas.

Autonomía financiera	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	0,524	0,581	0,577	0,595	0,495
Vueling	0,673	0,532	0,494	0,314	0,15
Air Berlin	0,052	0,062	-0,09	-0,182	-0,36
Wizz Air	-	0,165	0,185	0,376	0,82

Fuente: Elaboración propia.

Según los resultados obtenidos en la tabla anterior, las cuatro compañías aéreas presentan ratios bajos y muy bajos para el caso de Air Berlin. Lo que indica que todas tienen un alto grado de dependencia con respecto a sus acreedores, no pudiendo escoger las fuentes de financiación que consideren más adecuadas.

Ryanair presenta su valor más alto para el año 2014, con una cifra de 0,595 próximo a 0,6. Mientras que en 2015 presenta su ratio más bajo alcanzando la cifra de 0,495. El resto de años el ratio no supera a 0,6.

Para Vueling, su autonomía financiera estuvo próxima a 0,7 en el año 2011, siendo un resultado aceptable. Pero para el resto de años, el ratio va descendiendo hasta alcanzar en 2015 su cifra más baja, lo que significa que por un euro de deuda, la compañía emplea 0,150 euros de recursos propios.

Para el caso de Air Berlin, los resultados son muy bajos, por lo que sus deudas superan con creces a sus fondos propios, no teniendo autonomía financiera ninguna. Además para el período 2015-2013, los resultados arrojados son de signo negativo, debido a un patrimonio neto negativo, que como ya se mencionó, corresponde a resultados anteriores negativos.

Finalmente la compañía Wizz Air, presenta la misma situación que Ryanair y Vueling, con un ratio muy por debajo de la unidad, que sólo se aproxima a la misma en el año 2015.

6.2.3 Ratio de garantía o distancia a la quiebra.

La garantía o distancia a la quiebra se obtiene por la relación entre el activo total de la empresa y el total de sus deudas o pasivo. Es decir, refleja la capacidad de garantía, frente a los acreedores, de todos los bienes en caso de que se liquide la misma.

El valor óptimo de este ratio, por lo general, es que supere a la unidad, e incluso más del 1,5. Un valor inferior a 1 implicaría que la empresa estuviera en situación de quiebra, ya que aunque pudiera enajenar todos sus bienes, no sería suficiente para cubrir todas sus deudas. Esto es debido a que se han absorbido todos los fondos propios de la misma por la acumulación de pérdidas de ejercicios anteriores.

Para el cálculo de este ratio se ha empleado la siguiente fórmula:

$$\text{Ratio de Garantía} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Total Pasivo}}$$

Tabla 6.17 Ratio de garantía de las aerolíneas.

Garantía	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	1,524	1,581	1,577	1,595	1,495
Vueling	1,673	1,532	1,494	1,314	1,15
Air Berlin	1,052	1,062	0,91	0,818	0,64
Wizz Air		1,165	1,185	1,376	1,82

Fuente: Elaboración propia.

Para el caso de Ryanair, la garantía ofrecida a sus acreedores supera ampliamente a la unidad durante el período 2015-2011, e incluso al valor de 1,5. Lo que quiere decir que la compañía tiene garantizada la devolución de su deuda y que por tanto, su patrimonio neto es positivo.

Vueling presenta una situación semejante, en el que valor del ratio supera a la unidad, pero no tan ampliamente como Ryanair. Para los años 2012 y 2011 la garantía ofrecida a los acreedores supera al valor idóneo de 1,5 mientras que para el período 2015-2013, no supera dicha cifra. Lo que supone que la devolución de la deuda frente a terceros es menor con el paso de los años, pero siempre está garantizada.

En cuanto a Air Berlin, para los últimos tres años, el ratio presenta un valor inferior a la unidad. Lo que quiere decir, que la compañía se encuentra en situación de quiebra ya que sus fondos propios se han consumido por la acumulación de pérdidas de años anteriores. Por lo que esta empresa necesita una profunda reestructuración para poder seguir funcionando.

Finalmente la devolución de la deuda a terceros presentada por Wizz Air, supera a la unidad, y muy ampliamente para el año 2015 con un valor de 1,82. El resto de años, el valor del ratio no supera a 1,5 pero sí a la unidad y por tanto presenta una correcta capacidad para garantizar sus deudas frente a acreedores.

7 ANÁLISIS ECONÓMICO.

A continuación del análisis financiero llevado a cabo en el apartado anterior, se va a proceder a realizar un análisis económico comparativo de las aerolíneas estudiadas. El objetivo de este apartado es conocer el nivel de rentabilidad que tiene cada una de las compañías y ofrecer una imagen clara de su situación económica.

El análisis económico está compuesto por tres áreas de estudio diferenciadas: el análisis de rentabilidad, el cual se realizará en este trabajo, el análisis de control de costes y el análisis de la productividad.

En concreto, el análisis de rentabilidad, según manifiesta Rivero Torre (2009), pretende estudiar la composición de la partida de Beneficios o Resultados, utilizando la información procedente de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio. Además del análisis de la rentabilidad interna, se puede determinar qué tipo de financiación (ajena o propia) es más adecuada según los rendimientos del mercado.

Hay que tener en cuenta que el objetivo de cualquier empresa va a ser “maximizar la rentabilidad de los recursos invertidos sin poner en peligro la continuidad de la actividad en el tiempo” (Garrido Miralles e Íñiguez Sánchez, 2010:368). Por tanto, los ratios de rentabilidad miden el rendimiento producido por la empresa en función de sus capitales invertidos, y relacionan componentes de la cuenta de resultados con magnitudes que miden la inversión realizada.

Para efectuar el análisis de rentabilidad correspondiente a cada aerolínea, se va a representar de manera resumida las Cuentas de Pérdidas y Ganancias de las mismas, correspondientes al período 2011-2015. Dichas cuentas recogerán las partidas más importantes, que se han utilizado para calcular cada uno de los ratios estudiados. Las Cuentas de Pérdidas y Ganancias completas se pueden consultar en los anexos adjuntos al final del trabajo.

Tabla 7.1 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Ryanair a 31 de Marzo 2015-2011.

(Millones de euros)

	2011	2012	2013	2014	2015
A) OPERACIONES CONTINUADAS					
Importe neto de la cifra de Negocios	3629,50	4390,20	4884,00	5036,70	5654,00
Consumo de materias primas y otras materias consumibles.	-1227,00	-1593,60	-1885,60	-2013,10	-1992,10
Gastos de personal	-376,10	-415,00	-435,60	-463,60	-502,90
Amortización del inmovilizado	-277,70	-309,20	-329,60	-351,80	-377,70
A.1) Resultado Explotación	-3141,30	-3707,00	718,20	658,60	1042,90
Ingresos financieros	27,20	44,30	27,40	16,50	17,90
Gastos financieros	-93,90	-109,20	-99,30	-83,20	-74,20
A.2) Resultado Financiero	-67,30	-50,20	-67,30	-67,20	-60,50
A.3) Resultado antes de impuestos	420,90	633,00	650,90	591,40	982,40
Impuesto sobre beneficios	-46,30	-72,60	-81,60	-68,60	-115,70
A.4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	374,60	560,40	569,30	522,80	866,70
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5) Resultado del Ejercicio	374,60	560,40	569,30	522,80	866,70

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 7.2 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Vueling a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de euros)

	2011	2012	2013	2014	2015
A)OPERACIONES CONTINUADAS					
Importe neto de la cifra de Negocios	856,17	1091,07	1394,20	1696,78	1932,88
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-253,54	-340,00	-407,57	-490,55	-536,36
Gastos de personal	-80,82	-95,00	-110,27	-141,89	-168,82
Amortización del inmovilizado	-6,62	-6,42	-6,71	-11,45	-13,19
A.1) Resultado Explotación	11,40	33,24	136,82	147,45	138,15
Ingresos financieros	10,34	10,40	10,52	5,68	8,39
Gastos financieros	-5,92	-5,92	-16,62	-2,94	-11,13
A.2) Resultado Financiero	3,47	6,89	-4,22	-3,95	-7,76
A.3) Resultado antes de impuestos	14,86	40,13	132,61	143,51	130,40
Impuesto sobre beneficios	-4,48	-11,80	-39,21	-45,17	-35,10
A.4) Resultado del ejercicio precedente de operaciones continuadas	10,38	28,33	93,39	98,34	95,30
B)OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
Resultado del ejercicio precedentes de operaciones interrumpidas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5) Resultado del Ejercicio	10,38	28,33	93,39	98,34	95,30

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 7.3 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Air Berlin a 31 de Diciembre 2015-2011. (Millones de euros)

	2011	2012	2013	2014	2015
A) OPERACIONES CONTINUADAS					
Importe neto de la cifra de Negocios	4227,32	4311,68	4146,79	4160,15	4081,76
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-1048,13	-1128,63	-1067,15	-1028,63	-929,73
Gastos de personal	-475,44	-488,76	-488,16	-524,48	-589,30
Amortización del inmovilizado	-85,94	-74,15	-85,19	-96,95	-45,98
A.1) Resultado Explotación	-247,03	70,15	-231,88	-293,77	-306,95
Ingresos financieros	9,80	1,07	7,12	4,17	0,98
Gastos financieros	-82,72	-77,22	-87,90	-99,73	-89,95
A.2) Resultado Financiero	-111,92	-73,57	-73,99	-85,62	-120,50
A.3) Resultado antes de impuestos	-358,85	-3,17	-305,23	-378,86	-430,67
Impuesto sobre beneficios	-61,55	9,99	-10,28	2,19	-15,97
A.4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	-420,40	6,81	-315,51	-376,67	-446,64
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS					
Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5) Resultado del Ejercicio	-420,40	6,81	-315,51	-376,67	-446,64

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

Tabla 7.4 Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Wizz a 31 de Diciembre 2015-2012.**(Millones de euros)**

	2012	2013	2014	2015
A) Operaciones continuadas				
Importe neto de la cifra de Negocios	766,12	851,31	1011,80	1227,30
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-286,98	-332,55	-360,60	-396,60
Gastos de personal	-53,13	-56,89	-68,30	-83,40
Amortización del inmovilizado	-17,17	-19,13	-25,40	-33,90
A.1) Resultado Explotación	44,20	37,99	109,80	167,30
Ingresos financieros	2,13	0,81	0,40	1,80
Gastos financieros	-7,12	-6,96	-7,80	-5,60
A.2) Resultado Financiero	-2,29	-4,29	-14,40	24,40
A.3) Resultado antes de impuestos	41,92	33,70	95,40	191,70
Impuesto sobre beneficios	-0,92	-4,44	-7,70	-8,50
A.4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	41,00	29,26	87,70	183,20
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS				
Resultado del ejercicio procedentes de operaciones interrumpidas	0,00	0,00	0,00	0,00
A.5) Resultado del Ejercicio	41,00	29,26	87,70	183,20

Fuente: Elaboración propia a partir de información de las cuentas anuales.

7.1 RENTABILIDAD ECONÓMICA.

La rentabilidad económica, también conocida como rentabilidad de los activos o de la inversión (ROA, *return on assets*, o ROI, *return on investments*), mide la relación existente entre los beneficios antes de intereses e impuestos (BAII) y el activo total de la empresa.

Este ratio mide la rentabilidad de la estructura económica de la empresa, puesto que relaciona toda la inversión realizada por la misma con el resultado que generan los activos productivos y financieros (beneficio antes de intereses e impuestos).

Una de las características de este ratio es que mide la rentabilidad de las inversiones totales independientemente de la forma financiación elegida. Esto se debe a que en los beneficios, no se incluyen los intereses de la deuda, es decir, no se tiene en cuenta si la empresa paga intereses por financiarse con deuda ajena o si acude a financiación interna.

La rentabilidad de la empresa ha de ser positiva, lo que indica que la misma obtiene rentabilidad de sus inversiones, y por consiguiente, cuanto mayor sea, mejor será la situación de la empresa. Además, ésta ha de ser suficientemente grande, dado que quedan pendientes por reembolsar a los accionistas y la deuda, tal como indican Garrido Miralles e Íñiguez Sánchez (2010).

Si por el contrario, la rentabilidad presentada por la compañía fuese negativa o nula, ésta indicaría que la empresa no consigue sacar rendimiento a su inversión realizando su actividad común, pudiendo generar pérdidas si el valor de este ratio fuese negativo.

Por tanto se tendrá como referencia un valor frontera del 10% para determinar si los valores de rentabilidad son altos o bajos.

La fórmula empleada para el cálculo de la rentabilidad económica (RE) es la siguiente:

$$RE = \frac{BAII}{Activo\ Total}$$

Dónde los beneficios antes de intereses e impuestos o BAII, se han calculado sumando al resultado antes de impuestos (A.3) los gastos financieros de la empresa.

A continuación se presentan los datos obtenidos para cada una de las aerolíneas durante el período estudiado:

Tabla 7.5 Rentabilidad económica de las aerolíneas.

RE	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	5,989%	8,246%	8,389%	7,655%	8,671%
Vueling	3,462%	6,740%	15,830%	10,834%	9,194%
Air Berlin	-12,990%	3,339%	-11,527%	-14,978%	-24,021%
Wizz Air	-	13,876%	8,896%	17,635%	19,334%

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en la tabla anterior, Ryanair presenta una rentabilidad económica baja o inferior al 10%. La cifra más alta que presenta la empresa es para el año 2015, con un 8,671%. Lo que quiere decir, que la compañía genera rendimientos con su inversión pero no lo suficientemente grandes.

Para Vueling, la rentabilidad obtenida por su inversión alcanza su valor más alto en el año 2013, superando el 10% (15,83%). Los años 2014 y 2015 se caracterizan por un descenso de dicha rentabilidad hasta alcanzar el 9,194%. Por otro lado, en los años 2012 y 2011, la rentabilidad que obtiene la compañía es relativamente baja.

Los resultados obtenidos por Air Berlin, son negativos y muy bajos a lo largo del período de estudio, exceptuando el año 2012 en el que la rentabilidad es positiva pero muy pequeña. Lo que quiere decir que la compañía no genera beneficios con su inversión, sino pérdidas, y por lo tanto la actividad actual no es rentable para la empresa. Esto puede generar la necesidad de implantar un proceso de reestructuración, reducir gastos o incluso abandonar su negocio.

Por último, Wizz Air es la única compañía que presenta unas rentabilidades muy altas, llegando casi a duplicar el valor frontera en el año 2015. El único año en el que la aerolínea presenta un ratio inferior al 10% es el año 2013, con una cifra del 8,896%.

Como conclusión, se puede observar que Ryanair y Vueling, a pesar de ser las dos compañías con mayores valores de liquidez presentados en su análisis financiero, son las que menos rentabilidad económica generan. Esto se debe a que un exceso de liquidez y solvencia puede generar una pérdida de rentabilidad debido a la existencia de recursos ociosos. Lo contrario ocurre con Wizz Air que presenta unos resultados más ajustados que sus dos principales competidores, y obtiene unos valores de rentabilidad más elevados.

7.2 RENTABILIDAD FINANCIERA.

La rentabilidad financiera también es conocida como rentabilidad de los empresarios o ROE (*return on equity*) y se refiere a la “rentabilidad que queda exclusivamente a los accionistas” (Garrido Miralles e Íñiguez Sánchez, 2010:370).

Se obtiene como la relación entre los beneficios antes de impuestos (BAI) y el patrimonio neto de la empresa. Es decir, es la rentabilidad atribuida a la propiedad por los recursos o capitales invertidos por la misma.

Al contrario que la rentabilidad económica, esta magnitud si va a depender de la forma de financiación de la empresa. Esto se debe a que ya se han deducido todos los intereses de la deuda de los beneficios y solo queda por remunerar a los accionistas o propietarios.

Lo ideal sería obtener un valor muy alto de este ratio dado que se maximizaría la riqueza para los accionistas. Por tanto, un valor positivo implicaría que lo accionistas perciben un rendimiento de la empresa, y un valor negativo, supondría una pérdida de fondos por parte de los mismos. Es decir, la actividad empresarial no sería rentable para los propietarios.

Al igual que la rentabilidad económica, se considerará como valor frontera el 10%.

Para calcular la rentabilidad financiera (RF) de las aerolíneas se ha utilizado la siguiente fórmula:

$$RF = \frac{BAI}{Patrimonio\ Neto}$$

Dónde la partida A.3. de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias corresponderá con los beneficios antes de impuestos.

Tabla 7.6 Rentabilidad financiera de las aerolíneas.

RF	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	14,249%	19,143%	19,889%	17,999%	24,346%
Vueling	6,154%	16,914%	42,520%	44,439%	65,046%
Air Berlin	-341,170%	-2,438%	164,047%	91,163%	53,875%
Wizz Air	-	83,824%	47,327%	59,662%	41,683%

Fuente: Elaboración propia.

Según los datos anteriores, la rentabilidad financiera obtenida por Ryanair, es elevada, superando en todo momento al valor frontera. El resultado más alto corresponde al del año 2015, con una rentabilidad para los accionistas del 24,346%. Por lo tanto, la compañía consigue mejorar los beneficios obtenidos por la venta de billetes aéreos, y es muy rentable para sus propietarios.

Lo mismo ocurre para Vueling, presentando unos datos más altos que los de su principal competidor, llegando a obtener una rentabilidad del 65,046% para sus propietarios. Además dicha rentabilidad presenta una evolución creciente, aumentando cada vez más con el paso de los años.

En Air Berlin, la rentabilidad financiera es negativa para los años 2012 y 2011, lo que indica que los accionistas de la empresa están perdiendo fondos con la realización de su actividad principal. Incluso, en el año 2011, dicha rentabilidad asciendo a -341,170%, un valor bastante bajo.

Para los años 2015, 2014 y 2013, la rentabilidad obtenida por el grupo muestra un signo positivo, provocado por unos capitales propios y beneficios negativos. A pesar del signo arrojado, los accionistas siguen perdiendo fondos, y no solo eso, si no que ya los han consumido por pérdidas acumuladas de años anteriores. Además, si su rentabilidad económica arroja un signo negativo, significa que los activos invertidos generan pérdidas y no beneficios para la empresa.

Finalmente, la aerolínea Wizz Air también presenta valores altos de rentabilidad para sus accionistas. En este caso, la rentabilidad máxima alcanzada corresponde a la del año 2012, con un 83,824%; el resto de años, la rentabilidad oscila entre el 59% y el 41%. Por lo tanto, la actividad empresarial también es muy rentable para sus propietarios y genera incluso más rendimientos que Ryanair, uno de sus principales competidores.

7.3 APALANCAMIENTO FINANCIERO.

El apalancamiento financiero es una magnitud que está asociada al endeudamiento, dado que cuando una empresa está financieramente apalancada quiere decir que está endeudada. Pero en este caso, la rentabilidad de una empresa puede mejorar gracias al nivel de endeudamiento, si se mira desde una perspectiva financiera.

Por lo tanto, el apalancamiento financiero mide los cambios porcentuales que se generan en la rentabilidad financiera debido a cambios en la rentabilidad económica producidos por el endeudamiento, según manifiestan Garrido Miralles e Íñiguez Sánchez (2010). Es decir, el apalancamiento intenta analizar el efecto positivo que tiene el endeudamiento en la rentabilidad.

Existen dos formas de medir el apalancamiento financiero, en nuestro caso nos fijaremos más en la segunda, dado que es la forma más utilizada:

- La primera corresponde a la siguiente fórmula, donde i es el coste de la deuda (Gastos financieros entre Pasivo). En este caso el apalancamiento financiero o AF correspondería al segundo sumando de la ecuación.

$$RF = RE + (RE - i) \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio neto}}$$

- La segunda, hace referencia al apalancamiento como el cociente entre la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica:

$$\text{Apalancamiento financiero}(AF) = \frac{RF}{RE}$$

Aplicando la segunda fórmula, los resultados obtenidos responderán a los siguientes casos:

- Si $AF > 1$, se dice que el apalancamiento tiene un efecto favorable: la rentabilidad económica es mayor que el coste de la deuda (i), lo que hace que aumente la rentabilidad financiera ($RF > RE$)
- Si $AF = 1$, la rentabilidad económica no afecta a la financiera ($RF = RE$)
- Si $AF < 1$, el apalancamiento financiero tiene un efecto negativo, dado que el coste de la deuda es mayor que la rentabilidad económica, y la rentabilidad financiera es menor ($RF < RE$)

Para el análisis del apalancamiento financiero, también se ha calculado el coste de la deuda, que se recogerá por compañías en el Anexo III: “Desglose del apalancamiento financiero por compañías”

Tabla 7.7 Apalancamiento financiero de las aerolíneas.

AF=RF/RE	2011	2012	2013	2014	2015
Ryanair	2,379	2,322	2,371	2,351	2,808
Vueling	1,778	2,509	2,686	4,102	7,075
Air Berlin	26,263	-0,730	-14,232	-6,086	-2,243
Wizz Air		6,041	5,320	3,383	2,156

Fuente: Elaboración propia.

Teniendo en cuenta los resultados obtenidos, se puede observar que Ryanair presenta un apalancamiento financiero mayor que 1 a lo largo del período estudiado, por lo que a la empresa le resulta beneficioso financiarse con deuda. En todo momento la empresa presenta un AF entorno al valor 2, lo que supone que la rentabilidad financiera supera a la económica.

Lo mismo ocurre con Vueling y Wizz Air, presentando un efecto favorable en sus apalancamientos financieros, dado que en todo momento superan a 1.

En el caso particular de Vueling, el valor alcanzado por el apalancamiento va en aumento según pasan los años, llegando a 7,075 en 2015. Mientras que Wizz Air, presenta su valor más alto en 2012, el resto de años, el apalancamiento desciende hasta llegar a 2,156 en 2015.

Además este efecto favorable indica que la rentabilidad económica obtenida por la utilización de la deuda es mayor que los costes generados por la misma.

Para Air Berlin, el apalancamiento conviene analizarlo más detalladamente, dado que presenta unos fondos propios negativos para el período 2013-2015, que pueden dar lugar a una mala interpretación de los datos. Para ello, se recoge de una forma más desglosada el AF de la compañía en la siguiente tabla:

Tabla 7.8 Desglose del apalancamiento financiero de Air Berlin.

AIR BERLIN	2011	2012	2013	2014	2015
AF (RF/RE)	26,263	-0,73	-14,232	-6,086	-2,243
AF(RF-RE)	-328,18%	-5,78%	175,57%	106,14%	77,90%
Pasivo	2020,47	2087,44	2071,55	2279,15	2217,81
Coste de la deuda	4,09%	3,70%	4,24%	4,38%	4,06%
Endeudamiento	19,209	16,036	-11,134	-5,484	-2,774

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a los datos del 2011, se puede observar que el apalancamiento es positivo. Sabiendo que, tanto su rentabilidad económica y financiera son negativas, el signo positivo no indicaría en este caso que el endeudamiento es bueno para la empresa, sino todo lo contrario. Además el coste de la deuda para dicho año es mayor que su rentabilidad económica, por lo tanto el efecto del apalancamiento no es favorable para la empresa.

Para el año 2012, la compañía obtiene una AF negativo, que refuerza la situación del año anterior, teniendo un efecto desfavorable.

Durante el período 2015-2013, el apalancamiento financiero tiene un signo negativo, y por tanto un efecto desfavorable, además, se ve claramente que el coste de la financiación ajena es superior a la rentabilidad que generan los activos. Por lo tanto, y a pesar del signo positivo de la rentabilidad financiera, el excesivo endeudamiento de la empresa ha puesto en evidencia la dificultad de generar beneficios para la misma y sus propietarios, estando en una situación de quiebra absoluta. Y si además tenemos en cuenta que ya se han consumido los fondos propios por parte de Air Berlin, se refuerza la necesidad de una reestructuración profunda de la empresa para cambiar la situación negativa de sus beneficios.

8 COMPARACIÓN DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS.

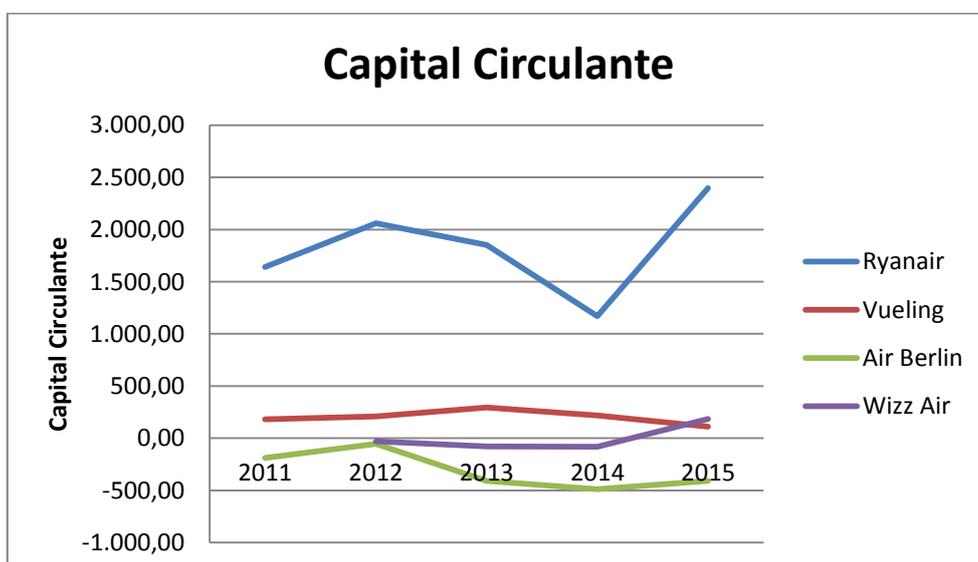
En el presente apartado, se recogerán de forma gráfica los resultados obtenidos en el análisis comparativo efectuado anteriormente, con el fin de obtener una visión más ilustrativa de los mismos.

8.1 EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS RATIOS DEL ANÁLISIS FINANCIERO.

A continuación se recogen las gráficas que hacen referencia a los ratios y magnitudes del análisis financiero:

8.1.1 Capital circulante.

Gráfico 8.1 Capital Circulante.



Fuente: Elaboración propia.

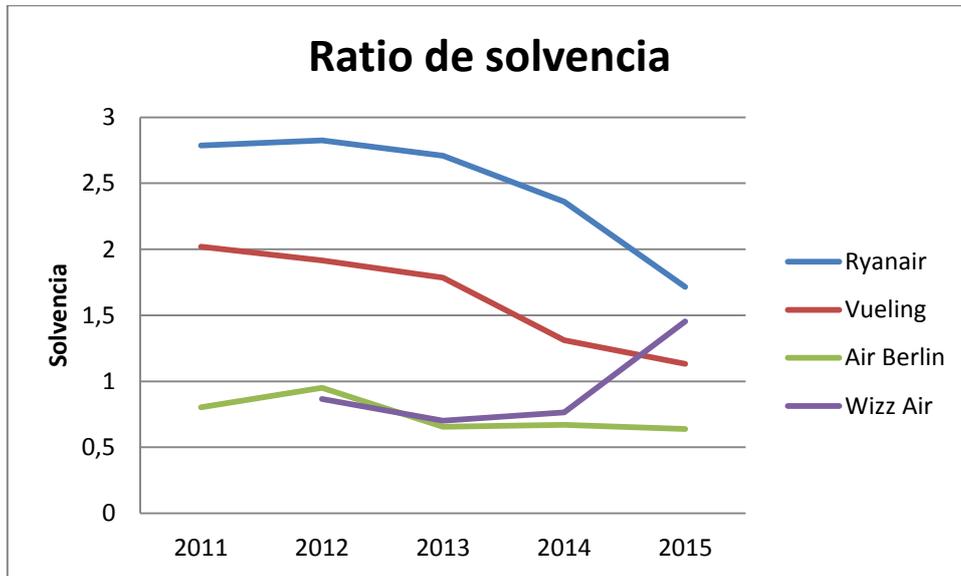
Como se puede observar en la gráfica anterior, la empresa que presenta un mayor volumen de capital circulante es Ryanair. Su tendencia es decreciente hasta el 2014, cuando dicha magnitud se dispara hasta alcanzar su cifra más alta en 2015.

Para Vueling, la evolución de su capital sigue una tendencia más o menos constante a lo largo del periodo estudiado, alcanzando su máximo en 2013.

Por último, para Air Berlin y Wizz Air, se puede observar que los capitales circulantes de ambas son negativos, excepto para 2015, en el que Wizz Air cambia esta tendencia negativa.

8.1.2 Ratio de solvencia general o solvencia a corto plazo.

Gráfico 8.2 Ratio de solvencia.



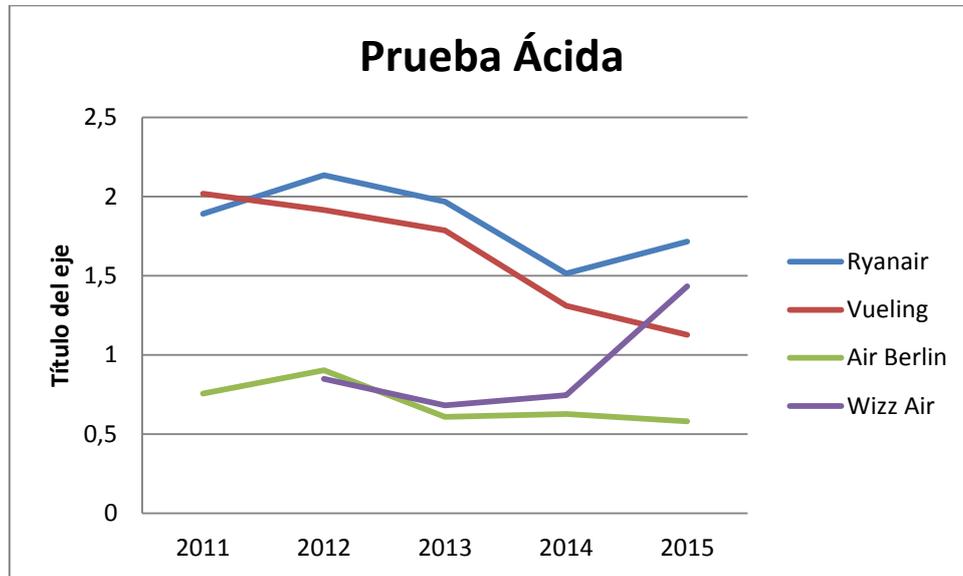
Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al ratio de solvencia, se puede observar que para todas las compañías la tendencia es decreciente, excepto para Wizz Air, cuya tendencia es creciente a lo largo del período. Además se puede observar que para el 2015, las dos únicas compañías que consiguen situarse entre los valores óptimos de solvencia (entre 1,5 y 2), son Ryanair y Wizz Air.

Para Air Berlin, los resultados obtenidos se sitúan, en todo momento, por debajo de la unidad, no teniendo capacidad suficiente para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

8.1.3 Ratio de liquidez a corto plazo o “Prueba ácida”.

Gráfico 8.3 Ratio de prueba ácida o *acid test*.



Fuente: *Elaboración propia.*

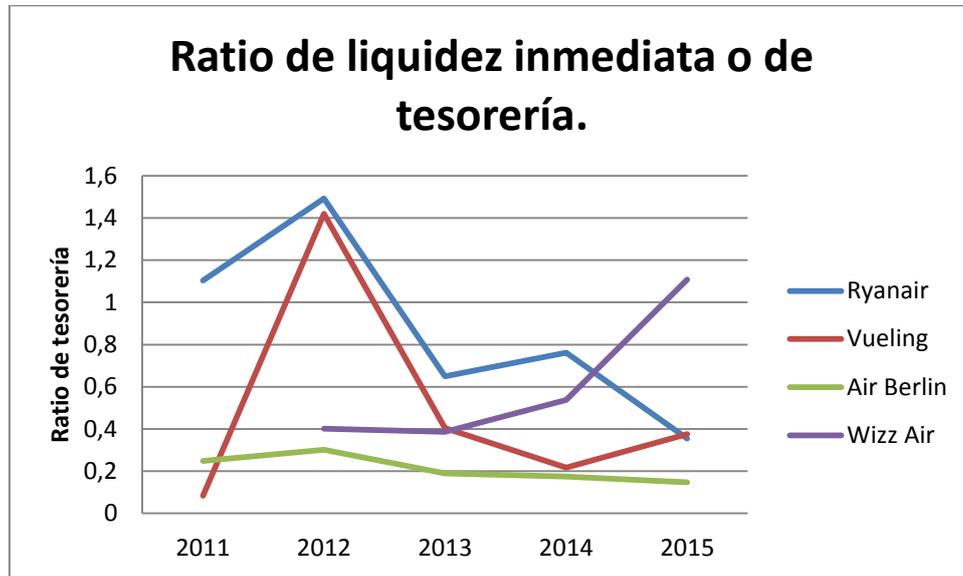
En este caso y como se comentó anteriormente, los valores obtenidos son similares e incluso iguales que los del ratio de solvencia, dado que son empresas que ofrecen servicios y que por tanto carecen de existencias.

Se puede observar que la tendencia para todas las compañías es decreciente a lo largo del tiempo, excepto para Wizz Air, la cual a partir del 2013, presenta un aumento del ratio.

En el caso de Ryanair y Vueling, el ratio supera ampliamente el valor óptimo, llegando a duplicarlo. Pero para este último año, Vueling presenta un ratio más ajustado a la unidad (valor óptimo). Para Air Berlin, ocurre lo mismo que la solvencia, teniendo una tendencia ligeramente decreciente y muy lejos de superar al valor óptimo.

8.1.4 Ratio de liquidez inmediata o de tesorería.

Gráfico 8.4 Ratio de liquidez inmediata o de tesorería.



Fuente: Elaboración propia.

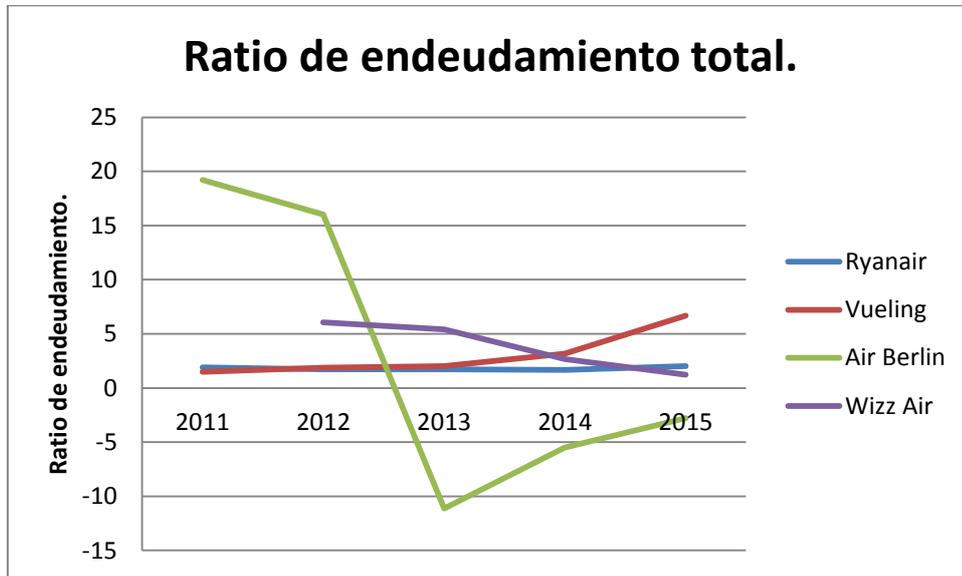
En cuanto al ratio de tesorería, las únicas dos empresas que consiguen alcanzar el óptimo, situado aproximadamente en 0,3, son Ryanair y Vueling para el año 2015. La tendencia de ambas es irregular a lo largo del período, experimentando un crecimiento a principios del 2012 y decayendo el resto de años.

En cuanto a Wizz Air, los resultados obtenidos van en aumento con el paso del tiempo, teniendo un exceso de liquidez para el año 2015.

Por último, Air Berlin presenta, en todo momento, un ratio inferior a la cifra óptima, teniendo una escasez de tesorería y no pudiendo hacer frente a sus deudas a corto plazo.

8.1.5 Ratio de endeudamiento total.

Gráfico 8.5 Gráfico de endeudamiento total.



Fuente: Elaboración propia.

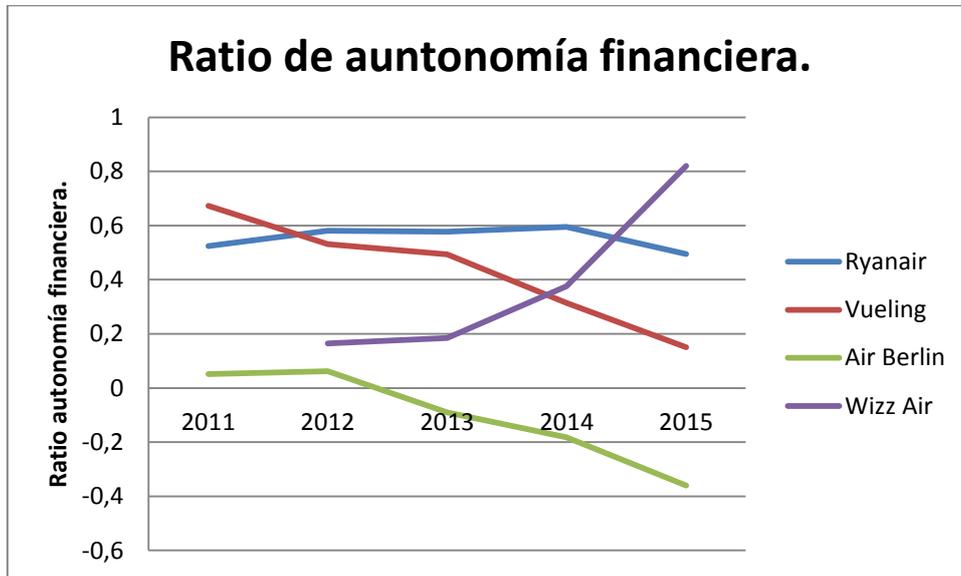
En cuanto al endeudamiento, se puede observar que Ryanair y Vueling presentan una tendencia regular a lo largo del tiempo, pero hay que destacar que Vueling experimenta un crecimiento de su endeudamiento a partir del año 2014, situándose en un valor por encima de 5.

Wizz Air, es la única compañía que consigue reducir su endeudamiento a lo largo del período analizado, situándose muy próximo a la unidad (valor óptimo).

Air Berlin, presenta valores muy altos de endeudamiento desde 2011, aunque va reduciéndose con el paso del tiempo aproximándose al valor óptimo en el año 2015. Además presenta un valor negativo como consecuencia del patrimonio neto negativo por pérdidas acumuladas de otros ejercicios.

8.1.6 Ratio de autonomía financiera.

Gráfico 8.6 Ratio de autonomía financiera.



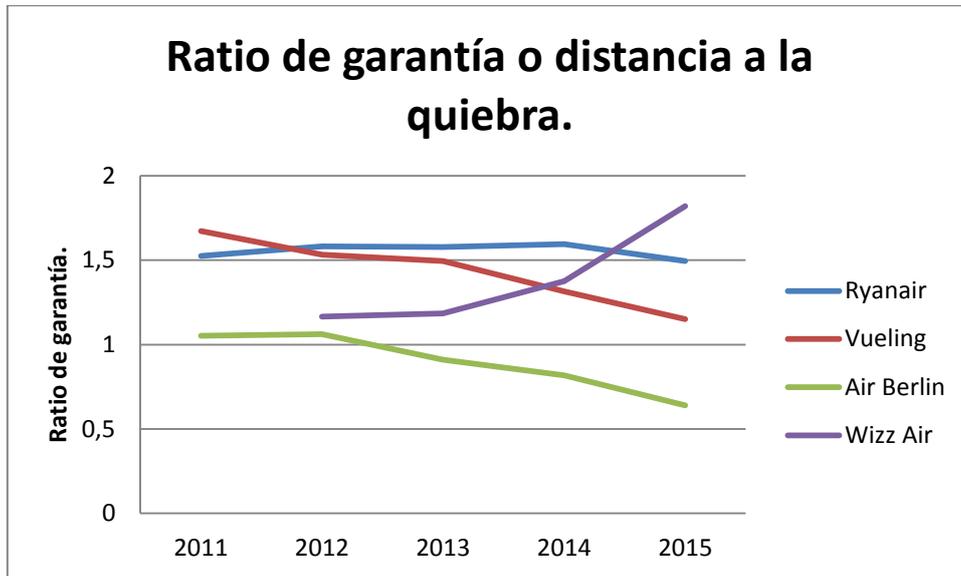
Fuente: Elaboración propia.

Los resultados obtenidos para este ratio reflejan la poca autonomía financiera que tienen todas las compañías, presentando en todo momento ratios por debajo de la unidad. En concreto, Ryanair, Vueling y Air Berlin presentan una tendencia decreciente de dicho ratio alejándose del valor óptimo.

Wizz Air es la única aerolínea cuyos resultados crecen a lo largo del período analizado, aproximándose a la unidad en el año 2015. Por tanto es la única compañía que presenta un menor grado de dependencia de los acreedores a la hora de elegir su tipo de financiación.

8.1.7 Ratio de garantía o distancia a la quiebra.

Gráfico 8.7 Ratio de garantía o distancia a la quiebra.



Fuente: Elaboración propia.

Todas las compañías presentan garantía de pago a sus acreedores, pudiendo hacer frente a las deudas que tienen con los mismos. En todo momento, los resultados obtenidos superan a la unidad e incluso al valor de 1,5 en el caso de Ryanair Vueling y Wizz Air. En cuanto a la tendencia presentada, ésta es, más o menos, constante para la primera, decreciente para la segunda y creciente para la tercera.

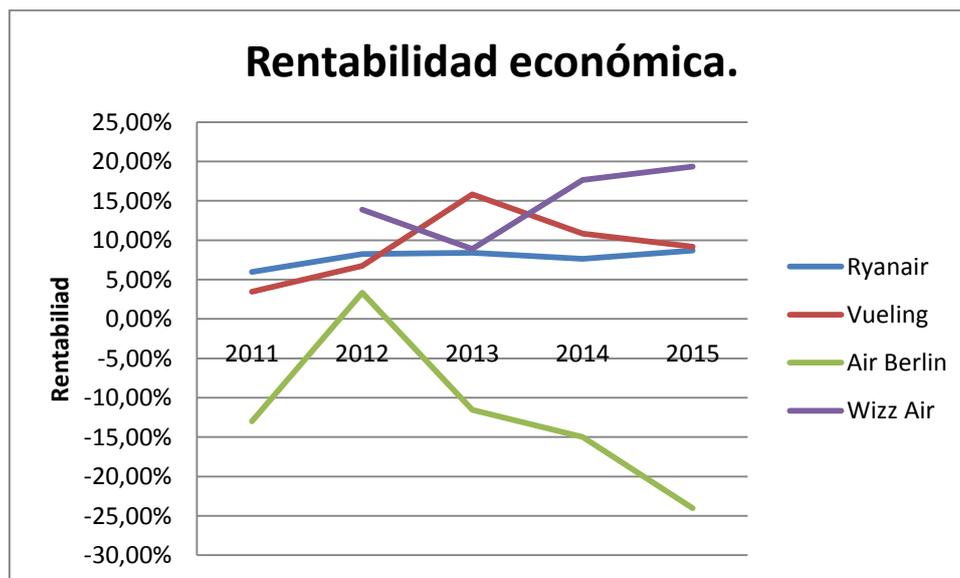
Para Air Berlin, la situación presentada por dicho ratio refleja una quiebra absoluta para los últimos años, teniendo cada vez resultados más bajos, y por tanto una tendencia decreciente.

8.2 EVOLUCIÓN GRÁFICA DE LOS RATIOS DEL ANÁLISIS ECONÓMICO.

Al igual que el primer apartado, a continuación se va a representar la evolución gráfica de los resultados obtenidos para el análisis económico de las compañías.

8.2.1 Rentabilidad económica.

Gráfico 8.8 Rentabilidad económica.



Fuente: Elaboración propia.

En el gráfico anterior, se puede observar los resultados obtenidos para la rentabilidad económica de las compañías. Se puede ver que para Ryanair la rentabilidad económica alcanza su máximo en 2015, (cerca al 10%).

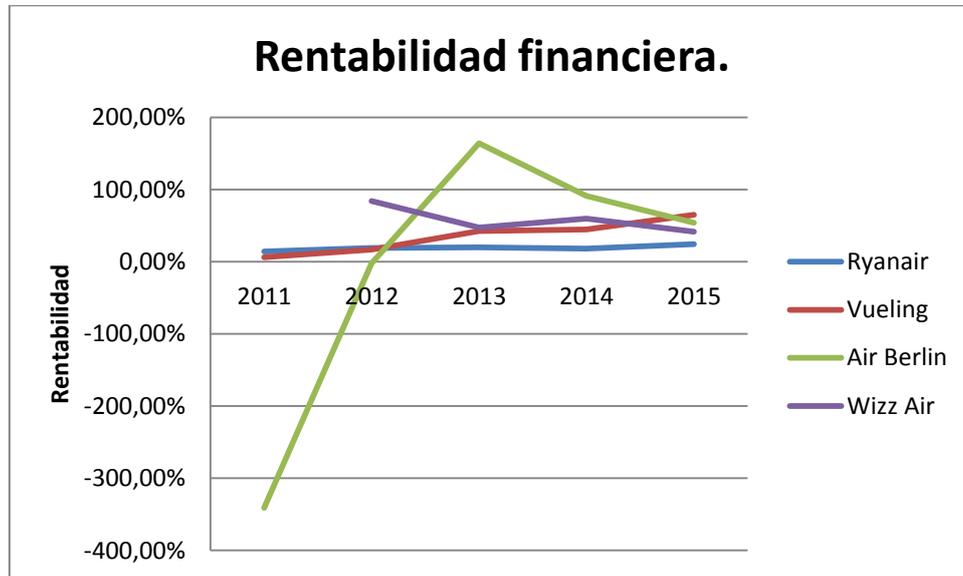
En el caso de Vueling, se comprueba que el año en el que la empresa sacó el máximo rendimiento a su inversión, fue en 2013, situándose alrededor del 15%. Desde entonces, la compañía ha experimentado una caída de su rentabilidad hasta llegar al mismo nivel que su competidor Ryanair.

Por otro lado nos encontramos con Wizz Air, que es la compañía que mayor rentabilidad obtiene para el 2015, (cerca al 20%) experimentando un aumento de la misma desde el año 2013.

Por último, la rentabilidad económica de Air Berlin, registra una tendencia decreciente y negativa desde el año 2012, siendo su actividad habitual poco rentable para la empresa.

8.2.2 Rentabilidad financiera.

Gráfico 8.9 Rentabilidad financiera.



Fuente: Elaboración propia.

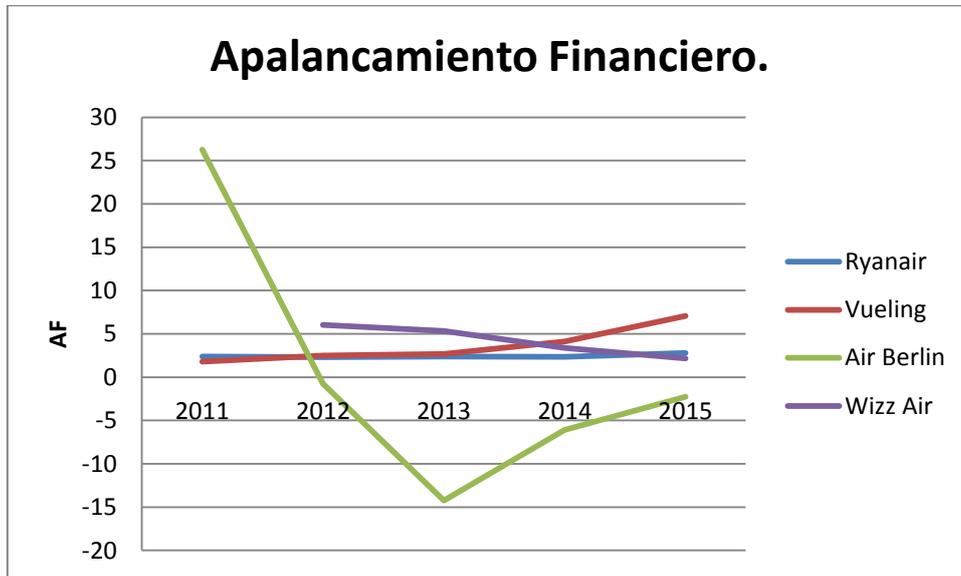
En cuanto a la rentabilidad financiera, se puede observar que ésta ha registrado una tendencia constante y creciente para Ryanair y Vueling respectivamente. Además, para todas las compañías se obtienen valores más altos que sus rentabilidades económicas.

Para Wizz Air, la rentabilidad atribuida a sus propietarios, ha ido en descenso, alcanzando su valor más bajo para el año 2015.

En cuanto Air Berlin, los resultados presentados muestran una tendencia creciente hasta finales del 2012 y decreciente desde el 2013. Cabe destacar que las rentabilidades financieras de los años 2013, 2014 y 2015, presentan un signo positivo que es provocado por un patrimonio neto y unos beneficios negativos, por tanto, la compañía no es rentable en ningún momento para sus propietarios.

8.2.3 Apalancamiento financiero.

Gráfico 8.10 Apalancamiento financiero.



Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al apalancamiento financiero de Ryanair, Vueling y Wizz Air, se puede observar que en todas supera a la unidad, y que por tanto, favorece a las mismas. Además éste sigue una tendencia casi constante para Ryanair, creciente para Vueling y decreciente para Wizz Air.

Por último, el caso del apalancamiento de Air Berlin, como se explicó detalladamente en el apartado anterior, éste no favorece a la empresa siendo, en el mayor de los casos, negativo. En cuanto a la tendencia, este va en descenso desde el año 2011 hasta el 2013, para después experimentar un aumento hasta el 2015.

9 CONCLUSIONES.

Finalmente, lo que se pretende con este apartado, es aportar las conclusiones a las que se ha llegado a consecuencia de la realización de los presentes análisis, cumpliendo así con los objetivos fijados al principio del trabajo.

Como ya se ha comentado anteriormente, el propósito de este trabajo consistía en realizar una comparación de las principales compañías aéreas *low cost* que operan en nuestro país. El sector aéreo de bajo coste actualmente ocupa un lugar importante en el transporte aéreo español, obteniendo mejores resultados que el tradicional (cómo se puede observar en el ranking de las principales compañías aéreas). Esta ventaja frente las aerolíneas convencionales recae en una fuerte estrategia de bajo coste, en la que se reducen determinados aspectos y variables que permiten conseguir una diferenciación en precio.

Gracias a los datos proporcionados por la Dirección General de Aviación Civil (2015), se han podido seleccionar aquellas aerolíneas con mayor presencia en España debido a su cuota de mercado. Las compañías elegidas para este trabajo han sido Ryanair, con una cuota del 17,30%, Vueling con el 11,70% y Air Berlin con un 4,60%. La última aerolínea seleccionada es Wizz Air, que ocupa el puesto número 26 en el ranking con una cuota del 0,7% no encontrándose entre las seis principales compañías.

De estas cuatro compañías aéreas de bajo coste se han recogido y analizado tanto los Balances de Situación, como las Cuentas de Pérdidas y Ganancias para el período 2011-2015. A partir de estos estados contables, se han calculado los ratios y magnitudes correspondientes al análisis financiero y económico.

Los resultados obtenidos para el análisis financiero, a corto y largo plazo, permiten deducir que Ryanair y Vueling son las compañías con mejores resultados de liquidez, solvencia y endeudamiento; aunque también, Wizz Air presenta buenos resultados en algunos casos. Mientras que Air Berlin es la única aerolínea que se encuentra en una mala posición financiera, con poca liquidez y solvencia, y además un excesivo endeudamiento.

En el análisis financiero a corto plazo, Ryanair y Vueling, consiguen un capital circulante positivo y alcanzan el valor óptimo en los ratios de prueba ácida, solvencia y el ratio de

tesorería. Lo que quiere decir que ambas empresas tienen suficiente capacidad y disponibilidades para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

En cuanto a Wizz Air, la compañía aérea presenta solo unos buenos resultados en su capital circulante, ratios de liquidez y solvencia para el año 2015, aunque dispone de tesorería suficiente para responder a sus deudas a lo largo del período estudiado.

Por último, Air Berlin presenta, al contrario que las demás compañías, malos resultados para su capital circulante (que es negativo), falta de liquidez a corto plazo, de solvencia y escasa tesorería para responder a sus deudas. Por lo que no tiene suficiente capacidad para hacer frente a sus obligaciones con vencimiento más próximo.

Para el análisis financiero a largo plazo, podemos deducir que en todas las compañías predomina la financiación ajena frente a la propia, con ratios de endeudamientos elevados, y muy elevados para el caso de Air Berlin.

La calidad de la deuda que presentan es mala, predominando el corto plazo frente al largo plazo, excepto para Ryanair. Además, dependen de sus acreedores para escoger la forma de financiación más adecuada. En cuanto al ratio de garantía, todas alcanzan y superan el valor óptimo exigido, menos Air Berlin, cuyo ratio es inferior a la unidad, presentando un riesgo de insolvencia y encontrándose en una situación de quiebra.

En el análisis económico, ocurre lo mismo que en el financiero, en el que Ryanair, Vueling y Wizz Air, son capaces de sacar rentabilidad de sus activos y rendimientos para sus accionistas.

Para la rentabilidad económica, la compañía que presenta el valor más alto para este año es Wizz Air, con un 19,334%, superando a Ryanair y a Vueling. Por otro lado, la que más consigue maximizar los beneficios para sus propietarios, es Vueling, obteniendo un 65,046% de rentabilidad en 2015.

Air Berlin, es la única compañía que no obtiene beneficios de su inversión, presentando una rentabilidad económica negativa. Tampoco es capaz de proporcionar rendimientos a sus accionistas, los cuáles no hacen más que perder fondos en la empresa, presentando un patrimonio neto negativo para 2013, 2014 y 2015 causado por una acumulación de pérdidas. Por lo tanto, la compañía no es rentable, y se encuentra en una situación de quiebra, necesitando una fuerte reestructuración para seguir funcionando.

Actualmente Air Berlin, ya ha comenzado su plan de reestructuración, consistente en optimizar su red de rutas y en establecer un nuevo sistema de ingresos aprovechando las nuevas tecnologías.

Como conclusión, el sector aéreo de bajo coste es un sector en crecimiento, con compañías punteras como Ryanair, que poseen un alto volumen de negocios y una alta rentabilidad. Además este sector ha sido rentable para aerolíneas con poca trayectoria, como Vueling, que con apenas 12 años de vida, consigue ser una de las principales aerolíneas en nuestro país y producir una alta rentabilidad para sus propietarios.

En la otra cara de la moneda, se encuentra el caso especial de Air Berlin, que a pesar de ser la sexta compañía líder en el mercado, su trayectoria ha estado marcada por pérdidas y una situación de quiebra e insolvencia para los últimos años. Pese a esto, la compañía espera recuperarse gracias a las medidas implantadas en su plan de reestructuración y pretenden aprovechar al máximo las oportunidades que este sector ofrece.

10 BIBLIOGRAFÍA.

Documentos y libros.

Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (2014). *E/CNMC/0002/14 El sector aeroportuario en España: situación actual y recomendaciones de liberalización*. Recuperado de https://www.cnmc.es/Portals/0/Notas%20de%20prensa/20140703_Estudio_aeroportuario_%20integrado.pdf

Confederación de Empresarios de Andalucía (2008). *Efectos de las líneas de bajo coste en los destinos turísticos andaluces: Retos y oportunidades*. Junta de Andalucía. Consejería de turismo, comercio y deporte. Recuperado de http://www.cea.es/upload/estudios_informes/2301lineas_bajo_coste.pdf

Diez Pisonero, R. (2010). Aeropuertos secundarios y aerolíneas de bajo coste: rol de las ciudades intermedias en la nueva jerarquía urbana española. En *Ciudad, territorio y paisaje: Reflexiones para un debate multidisciplinar*(1ª), pp. 189-203 CSIC : 2010. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3262729.pdf>

Dirección General de Aviación Civil (2015). Coyuntura de las compañías en el mercado aéreo en España. Recuperado de <http://www.fomento.gob.es/NR/rdonlyres/A11F8E6B-C1D1-4E90-987A-6FA0A808710F/135290/Coyunturadelascompa%C3%B1asenelmercadoa%C3%A9reoenE>

Dirección General de Aviación Civil (2015). Coyuntura de los aeropuertos en España. Recuperado de <http://www.fomento.gob.es/NR/rdonlyres/67B6D32C-98C1-47D4-B0FC-E5AEFB651C01/135291/Coyunturaenlosaeropuertosespa%C3%B1oles2015.pdf>

Garrido Miralles, P. y Íñiguez, R. (2010). *Análisis de estados contables :elaboración e interpretación de la información financiera*. Madrid: Pirámide.

Herráez, B. R., Pérez, A. M. V. y Gutiérrez, María del Pilar Montes. (2008). Las compañías de bajo coste y sus usuarios: el caso de España. Trabajo presentado en *Estableciendo puentes en una economía global*, 32.

Rivero Torre, P. (2009). *Análisis de balances y estados complementarios* (2ª). Madrid: Pirámide.

Romero Muñoz, J. J. y Cortés García, F. J. (2006). Consideraciones y perspectivas de la estrategia de bajo coste. Aplicación al sector hotelero. *Boletín económico de ICE, Información Comercial Española*, (2871), 27-36. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2012291&orden=1&info=link>

Legislación.

Instrumento de Ratificación del Convenio para la unificación de ciertas reglas para el transporte aéreo internacional, hecho en Montreal el 28 de mayo de 1999. Disposiciones Generales. Boletín Oficial del Estado nº 122 de 20 de mayo de 2004.

Ley 21/2003, de 7 de julio, de Seguridad Aérea. Texto consolidado. Boletín Oficial del Estado nº 162 de 8 de julio de 2003.

Ley 48/1960, de 21 de julio, sobre Navegación Aérea. Disposiciones generales. Boletín Oficial del Estado nº 176 de 23 de julio de 1960.

Real Decreto 37/2001, de 19 de enero, por el que se actualiza la cuantía de las indemnizaciones por daños previstas en la Ley 48/1960, de 21 de julio, de Navegación Aérea. Disposiciones generales. Boletín Oficial del Estado nº 29 de 2 de febrero de 2001.

Reglamento (CE) no 1107/2006 del Parlamento Europeo y del Consejo de 5 de julio de 2006. Diario Oficial de la Unión Europea nº 204 de 26 de julio de 2006.

Reglamento (CE) no 261/2004 del Parlamento Europeo y del Consejo de 11 de febrero de 2004. Diario Oficial de la Unión Europea nº 46 de 17 de febrero de 2004.

Reglamento de ejecución (UE) no 659/2013 de la comisión de 10 de julio de 2013. Diario Oficial de la Unión Europea nº 190 de 11 de julio de 2013.

Recursos electrónicos.

Air Berlin Group. (2016). *Finncial reports*. Recuperado el 10 de Mayo de 2016, de <http://ir.airberlin.com/en/ir/financial-reports/interim-and-annual-reports/2015>

Consumoteca. (2010). *Normativa que regula el transporte aéreo*. Recuperado el 4 de Marzo de 2016, de <http://www.consumoteca.com/transporte/aereo/normativa-que-regula-el-transporte-aereo/>

El Mundo. (2014). *Air Berlin, la segunda aerolínea alemana cae en picado*. Recuperado el 3 de Marzo de 2016, de <http://www.elmundo.es/economia/2014/04/28/535e113aca47418e158b4572.html>

IAG Group. (2016). *Informes Anuales*. Recuperado el 23 de Abril de 2016, de <http://www.es.iairgroup.com/phoenix.zhtml?c=240950&p=irol-reportsannual>

Instituto de Turismo de España. (2016). *Compañía de Bajo Coste*. Recuperado el 5 de Marzo de 2016, de <http://estadisticas.tourspain.es/es-ES/estadisticas/otrasestadisticas/companiabajocoste/Paginas/default.aspx>

Ministerio de Fomento. (2016). *Aviación Civil*. Recuperado el 6 de Marzo de 2016, de http://www.fomento.gob.es/MFOM/LANG_CASTELLANO/DIRECCIONES_GENERALES/AVIACION_CIVIL/

Ryanair. (2016). *Results*. Recuperado el 15 de Marzo de 2016, de <http://investor.ryanair.com/results/>

Wizz Air. (2016). *Results & Calendar*. Recuperado el 15 de Marzo de 2016, de http://corporate.wizzair.com/en-GB/investor_relations/results_presentations

ANEXOS.

ANEXO I: RANKING DE COMPAÑÍAS EN EL MERCADO AÉREO EN ESPAÑA.

Compañías	Total			Doméstico			Unión Europea			Extra-UE			
	Cuota (1) 15	Pax 15	Δ Pax 15/14	Cuota (2) 15	Pax 15	Δ Pax 15/14	Cuota (2) 15	Pax 15	Δ Pax 15/14	Cuota (2) 15	Pax 15	Δ Pax 15/14	
1	RYANAIR	17,3%	30.412.379	11,3%	16%	4.729.041	8,7%	82%	24.790.324	11,9%	3%	893.014	6,8%
2	VUELING	11,7%	20.524.237	11,1%	44%	9.035.842	7,2%	50%	10.312.957	14,2%	6%	1.175.438	16,6%
3	IBERIA	7,2%	12.565.127	13,7%	20%	2.506.199	7,5%	36%	4.577.337	20,6%	44%	5.481.591	11,3%
4	EASYJET	6,3%	11.011.491	3,2%	-	-	-	100%	10.963.595	3,2%	0%	47.119	9,9%
5	AIR EUROPA	5,9%	10.276.629	5,9%	51%	5.278.877	3,1%	29%	3.018.183	12,8%	19%	1.979.569	3,8%
6	AIR BERLIN	4,6%	8.149.348	-7,3%	8%	654.593	-9,1%	84%	6.876.329	-7,9%	8%	618.426	2,7%
7	NORWEGIAN AIR SHUTTLE	2,6%	4.583.831	-2,2%	-	-	-	72%	3.307.156	-1,5%	28%	1.276.189	-4,1%
8	THOMSON AIRWAYS	2,4%	4.292.253	2,7%	-	-	-	100%	4.291.897	2,8%	-	-	-
9	IBERIA EXPRESS	2,4%	4.145.541	16,2%	64%	2.670.628	4,7%	36%	1.474.583	44,8%	-	-	-
10	AIR NOSTRUM	2,4%	4.128.045	6,5%	74%	3.037.480	9,5%	24%	987.348	2,8%	3%	103.217	-26,5%
11	JET2.COM	1,9%	3.348.996	-3,6%	-	-	-	100%	3.348.376	-3,6%	-	-	-
12	LUFTHANSA	1,8%	3.220.576	0,4%	-	-	-	100%	3.220.176	0,4%	-	-	-
13	MONARCH AIRLINES	1,8%	3.150.968	-10,9%	-	-	-	100%	3.150.831	-10,9%	-	-	-
14	CONDOR	1,6%	2.843.710	-3,4%	-	-	-	100%	2.843.710	-3,4%	-	-	-
15	TRANSVIA HOLLAND	1,6%	2.781.052	1,2%	-	-	-	100%	2.779.942	1,3%	-	-	-
16	TUIFLY	1,3%	2.335.398	1,2%	0%	2.962	433,7%	92%	2.149.825	0,7%	8%	182.611	5,5%
17	BRITISH AIRWAYS	1,3%	2.287.947	14,5%	-	-	-	100%	2.287.819	14,5%	-	-	-
18	THOMAS COOK UK	1,3%	2.265.157	8,7%	-	-	-	100%	2.264.535	8,6%	-	-	-
19	GERMANWINGS	1,2%	2.107.022	10,2%	-	-	-	100%	2.107.022	10,2%	-	-	-
20	EASYJET SWL	1,1%	1.846.083	8,5%	-	-	-	2%	41.752	-21,8%	98%	1.804.331	9,5%
21	SWISS	1,0%	1.685.296	-1,6%	-	-	-	-	-	-	100%	1.685.296	-1,6%
22	AIR FRANCE	0,9%	1.581.733	-0,4%	-	-	-	100%	1.581.537	-0,4%	-	-	-
23	NAVYA	0,8%	1.402.140	-3,6%	100%	1.400.998	-3,6%	-	-	-	-	-	-
24	JETAIR FLY	0,8%	1.351.581	12,8%	-	-	-	100%	1.350.709	12,7%	-	-	-
25	THOMAS COOK SCA	0,7%	1.245.161	-0,5%	-	-	-	72%	892.557	1,9%	28%	352.604	-6,1%
26	WIZZ AIR HUNGARY	0,7%	1.243.825	7,2%	-	-	-	99%	1.228.089	5,8%	1%	15.736	#DIV/0!
27	AER LINGUS	0,7%	1.237.698	6,7%	-	-	-	100%	1.237.698	6,7%	-	-	-
28	SAS	0,7%	1.205.514	-3,1%	-	-	-	59%	714.781	3,4%	41%	490.733	-11,2%
29	KLM	0,7%	1.176.416	3,7%	-	-	-	100%	1.176.416	3,7%	-	-	-
30	TAP AIR PORTUGAL	0,6%	1.045.392	0,7%	-	-	-	100%	1.045.162	0,7%	-	-	-
	RESTO	14,8%	26.022.332	-6,0%	7%	1.730.020	-	50%	12.911.367	-	44%	11.380.945	-
	TOTAL	100,0%	175.472.878	5,9%	18%	31.049.419	6,2%	67%	116.932.270	6,4%	16%	27.491.189	3,8%

Fuente: Dirección General de Aviación Civil

ANEXO II: DESGLOSE DE LAS RENTABILIDADES ECONÓMICAS Y FINANCIERAS POR COMPAÑÍAS.

RYANAIR	2011	2012	2013	2014	2015
BAI	420,9	633	650,9	591,4	982,4
BAII	514,8	742,2	750,2	674,6	1056,6
AT	8596	9001	8943	8812,1	12185,4
PN	2953,9	3306,7	3272,6	3285,8	4035,1
RE	5,989%	8,246%	8,389%	7,655%	8,671%
RF	14,249%	19,143%	19,889%	17,999%	24,346%

VUELING	2011	2012	2013	2014	2015
BAI	14,86	40,13	132,61	143,51	130,4
BAII	20,79	46,05	149,23	146,45	141,53
AT	600,412	683,242	942,712	1351,779	1539,329
PN	241,507	237,244	311,87	322,933	200,468
RE	3,462%	6,740%	15,830%	10,834%	9,194%
RF	6,154%	16,914%	42,520%	44,439%	65,046%

AIR BERLIN	2011	2012	2013	2014	2015
BAI	-358,85	-3,17	-305,23	-378,86	-430,67
BAII	-276,13	74,04	-217,33	-279,13	-340,72
AT	2125,651	2217,612	1885,485	1863,558	1418,421
PN	105,181	130,175	-186,064	-415,588	-799,386
RE	-12,990%	3,339%	-11,527%	-14,978%	-24,021%
RF	-341,170%	-2,438%	164,047%	91,163%	53,875%

WIZZ AIR	2012	2013	2014	2015
BAI	41,916	33,697	95,4	191,7
BAII	49,031	40,657	103,2	197,3
AT	353,354	457	585,2	1020,5
PN	50,005	71,2	159,9	459,9
RE	13,876%	8,896%	17,635%	19,334%
RF	83,824%	47,327%	59,662%	41,683%

**ANEXO III: DESGLOSE DEL APALANCAMIENTO FINANCIERO POR
COMPAÑÍAS.**

RYANAIR	2011	2012	2013	2014	2015
AF (RF/RE)	2,379	2,322	2,371	2,351	2,808
AF (RF-RE)	8,260%	10,897%	11,501%	10,343%	15,675%
Pasivo	5642,1	5694,3	5670,4	5526,3	8150,3
Coste de la deuda	1,664%	1,918%	1,751%	1,506%	0,910%
Endeudamiento	1,910	1,722	1,733	1,682	2,020

VUELING	2011	2012	2013	2014	2015
AF (RF/RE)	1,778	2,509	2,686	4,102	7,075
AF (RF-RE)	2,692%	10,174%	26,690%	33,605%	55,852%
Pasivo	358,905	445,998	630,842	1028,846	1338,861
Coste de la deuda	1,651%	1,328%	2,635%	0,286%	0,832%
Endeudamiento	1,486	1,88	2,023	3,186	6,679

AIR BERLIN	2011	2012	2013	2014	2015
AF (RF/RE)	26,263	-0,73	-14,232	-6,086	-2,243
AF(RF-RE)	-328,180%	-5,777%	175,573%	106,141%	77,896%
Pasivo	2020,47	2087,44	2071,55	2279,15	2217,81
Coste de la deuda	4,094%	3,699%	4,243%	4,376%	4,056%
Endeudamiento	19,209	16,036	-11,134	-5,484	-2,774

WIZZ AIR	2012	2013	2014	2015
AF (RF/RE)	6,041	5,32	3,383	2,156
AF (RF-RE)	69,948%	38,431%	42,027%	22,349%
Pasivo	303,349	385,8	425,3	560,6
Coste de la deuda	2,345%	1,804%	1,834%	0,999%
Endeudamiento	6,066	5,419	2,66	1,219

ANEXO IV: BALANCES DE SITUACIÓN.

4.1. Balances de situación de Ryanair.

Consolidated Balance Sheet

	Note	At March 31, 2015 €M	At March 31, 2014 €M	At March 31, 2013 €M
Non-current assets				
Property, plant and equipment	2	5,471.1	5,060.3	4,906.3
Intangible assets	3	46.8	46.8	46.8
Available for sale financial assets	4	371.0	260.3	221.2
Derivative financial instruments	5	554.5	0.4	5.1
Total non-current assets		6,443.4	5,367.8	5,179.4
Current assets				
Inventories	6	2.1	2.5	2.7
Other assets	7	138.7	124.2	67.7
Current tax	12	0.8	1.1	-
Trade receivables	8	60.1	58.1	56.1
Derivative financial instruments	5	744.4	16.7	78.1
Restricted cash	9	6.7	13.3	24.7
Financial assets: cash > 3 months		3,604.6	1,498.3	2,293.4
Cash and cash equivalents		1,184.6	1,730.1	1,240.9
Total current assets		5,742.0	3,444.3	3,763.6
Total assets		12,185.4	8,812.1	8,943.0
Current liabilities				
Trade payables		196.5	150.0	138.3
Accrued expenses and other liabilities	10	1,938.2	1,561.2	1,341.4
Current maturities of debt	11	399.6	467.9	399.9
Current tax	12	-	-	0.3
Derivative financial instruments	5	811.7	95.4	31.8
Total current liabilities		3,346.0	2,274.5	1,911.7
Non-current liabilities				
Provisions	13	180.8	133.9	135.9
Derivative financial instruments	5	73.4	43.2	50.1
Deferred tax	12	462.3	368.6	346.5
Other creditors	14	55.8	90.4	127.8
Non-current maturities of debt	11	4,032.0	2,615.7	3,098.4
Total non-current liabilities		4,804.3	3,251.8	3,758.7
Shareholders' equity				
Issued share capital	15	8.7	8.8	9.2
Share premium account	15	718.6	704.2	687.8
Other undenominated capital		1.3	1.2	0.8
Retained earnings		2,706.2	2,465.1	2,418.6
Other reserves	16	600.3	106.5	156.2
Shareholders' equity		4,035.1	3,285.8	3,272.6
Total liabilities and shareholders' equity		12,185.4	8,812.1	8,943.0

The accompanying notes are an integral part of the financial information.

Consolidated Balance Sheet

		At March 31, 2013	At March 31, 2012	At March 31, 2011
	Note	€M	€M	€M
Non-current assets				
Property, plant and equipment	2	4,906.3	4,925.2	4,933.7
Intangible assets	3	46.8	46.8	46.8
Available for sale financial assets	4	221.2	149.7	114.0
Derivative financial instruments	5	5.1	3.3	23.9
Total non-current assets		<u>5,179.4</u>	<u>5,125.0</u>	<u>5,118.4</u>
Current assets				
Inventories	6	2.7	2.8	2.7
Other assets	7	67.7	64.9	99.4
Current tax	12	-	9.3	0.5
Trade receivables	8	56.1	51.5	50.6
Derivative financial instruments	5	78.1	231.9	383.8
Restricted cash	9	24.7	35.1	42.9
Financial assets: cash > 3 months		2,293.4	772.2	869.4
Cash and cash equivalents		1,240.9	2,708.3	2,028.3
Total current assets		<u>3,763.6</u>	<u>3,876.0</u>	<u>3,477.6</u>
Total assets		<u>8,943.0</u>	<u>9,001.0</u>	<u>8,596.0</u>
Current liabilities				
Trade payables		138.3	181.2	150.8
Accrued expenses and other liabilities	10	1,341.4	1,237.2	1,224.3
Current maturities of debt	11	399.9	368.4	336.7
Current tax	12	0.3	-	-
Derivative financial instruments	5	31.8	28.2	125.4
Total current liabilities		<u>1,911.7</u>	<u>1,815.0</u>	<u>1,837.2</u>
Non-current liabilities				
Provisions	13	135.9	103.2	89.6
Derivative financial instruments	5	50.1	53.6	8.3
Deferred tax	12	346.5	319.4	267.7
Other creditors	14	127.8	146.3	126.6
Non-current maturities of debt	11	3,098.4	3,256.8	3,312.7
Total non-current liabilities		<u>3,758.7</u>	<u>3,879.3</u>	<u>3,804.9</u>
Shareholders' equity				
Issued share capital	15	9.2	9.3	9.5
Share premium account	15	687.8	666.4	659.3
Capital redemption reserve		0.8	0.7	0.5
Retained earnings		2,418.6	2,400.1	1,967.6
Other reserves	16	156.2	230.2	317.0
Shareholders' equity		<u>3,272.6</u>	<u>3,306.7</u>	<u>2,953.9</u>
Total liabilities and shareholders' equity		<u>8,943.0</u>	<u>9,001.0</u>	<u>8,596.0</u>

The accompanying notes are an integral part of the financial information.

4.2. Balances de situación de Vueling.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 (Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la memoria	31/12/2015	31/12/2014	PASIVO	Notas de la memoria	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:	Nota 10		
Inmovilizado intangible	Nota 6	86.070	84.704	Capital		29.905	29.905
Fondo de comercio		15.419	15.419	Capital escrivurado		29.905	29.905
Aplicaciones informáticas		23.376	19.208	Prima de emisión		199.185	199.185
Segmentos		36.733	36.733	Reservas		97.044	96.312
Derechos CO2		10.542	13.344	Legal		5.981	5.981
Inmovilizado material	Nota 7	223.783	141.148	Otras reservas		91.103	90.331
Componentes de aeronaves		5.647	3.225			-	-
Fota		32.583	-	Resultado del ejercicio		95.302	96.338
Otro inmovilizado material		1.525	1.501	Dividendos a cuenta		(195.000)	-
Inmovilizado en curso y anticipos		184.028	136.422	Total Fondos Propios		316.476	423.740
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	Nota 14	39.370	-	Ajustes por cambios de valor	Nota 16	(116.315)	(101.826)
Créditos a empresas		39.370	103.361	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Nota 10.6	307	54
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 9.1	134.288	103.361	Total patrimonio neto		200.468	321.968
Otros activos financieros		104.539	59.849				
Derivados	Nota 15.5	29.729	44.512	PASIVO NO CORRIENTE:	Nota 11.1	280.210	175.825
Activos por impuesto diferido	Nota 16.5	96.945	97.080	Provisiones a largo plazo		280.210	175.825
Total activo no corriente		580.438	426.203	Otras provisiones		280.210	175.825
				Deudas a largo plazo		91.042	77.304
				Derivados	Nota 15	55.523	77.304
				Deudas con empresas del grupo	Nota 14	143	-
				Otros pasivos financieros	Nota 12.1	35.416	-
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 16.6	36.956	36.710
				Periodificaciones a largo plazo	Nota 13	83.377	33.820
				Total pasivo no corriente		491.825	323.659
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Existencias	Nota 5.15	4.614	-	Provisiones a corto plazo	Nota 11.1	91.662	134.990
Deudoras comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 9.2	139.554	126.343	Deudas a corto plazo		220.828	158.005
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		106.716	100.239	Derivados	Nota 15	215.836	158.005
Clientes, empresas del grupo y asociadas	Nota 14	16.830	14.925	Otros pasivos financieros	Nota 12.1	3.402	-
Deudoras varios		15.209	10.283	Deudas con empresas del grupo	Nota 14	1.690	-
Créditos con las Administraciones Públicas	Nota 16.1	809	836	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 12.1	395.692	303.656
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 9.2	479.541	534.586	Proveedores		187.127	122.732
Derivados	Nota 15	93.990	56.208	Proveedores empresas del grupo	Nota 14	88.914	86.005
Otros activos financieros		385.551	578.378	Acreedores varios		73.151	59.947
Periodificaciones a corto plazo	Nota 9.3	317.733	152.748	Personal		14.973	13.074
Teorería		222.728	129.156	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 16.1	8.788	8.643
Otros activos líquidos equivalentes		95.005	23.592	Anticipos de clientes	Nota 5.10	22.739	11.255
Total activo corriente		959.893	924.521	Periodificaciones a corto plazo	Nota 13	138.954	108.536
TOTAL ACTIVO		1.539.329	1.350.814	Total pasivo corriente		647.236	705.187
				TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.539.329	1.350.814

Las Notas 1 a 23 describen en la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de situación al 31 de diciembre de 2015.

VUELING AIRLINES, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la memoria	31/12/2013	31/12/2012	PASIVO	Notas de la memoria	31/12/2013	31/12/2012
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:	Nota 10		
Inmovilizado intangible	Nota 6	76.351	73.769	Capital		28.905	28.905
Fondo de comercio		15.419	15.419	Capital escrutado		28.905	28.905
Aplicaciones informáticas		17.040	14.603	Prima de emisión		199.185	199.185
Seguros		38.733	38.733	Reservas		4.450	2.394
Derechos CO2		6.159	7.014	Legal		5.981	5.981
Inmovilizado material	Nota 7	68.176	2.680	Otras reservas		(1.531)	(3.587)
Componentes de aeronaves		1.847	1.374	Acciones y participaciones en patrimonio propias		(566)	(713)
Otro inmovilizado material		1.420	1.306	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(28.127)	(28.127)
Inmovilizado en curso y anticipos		54.909	-	Resultado del ejercicio		93.393	29.332
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 9.1	88.489	111.831	Total Fondos Propios		326.387	230.876
Otros activos financieros	Nota 14	82.715	103.649	Ajustes por cambios de valor	Nota 14	(14.771)	6.193
Derivados	Nota 15.5	3.784	8.182	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Nota 10.6	274	75
Activos por impuesto diferido		54.831	59.718	Total patrimonio neto		311.870	237.244
Total activo no corriente		274.857	247.988				
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Provisiones a largo plazo	Nota 11.1	203.841	183.450
				Otras provisiones		203.841	183.450
				Derivados	Nota 14	21.744	6.393
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 15.6	16.910	18.890
				Perdificaciones a largo plazo		14.363	-
				Total pasivo no corriente		266.868	218.733
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		104.544	64.089	Provisiones a corto plazo	Nota 11.1	30.678	6.708
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		80.975	47.869	Deudas a corto plazo	Nota 12.1	18.774	10.750
Clientes, empresas vinculadas	Nota 13	28.428	886	Derivados	Nota 14	18.252	10.526
Deudores varios		10.795	9.884	Otros pasivos financieros		522	224
Créditos con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	4.346	5.648	Deudas con empresas vinculadas	Nota 13	58.339	28.015
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 9.2	403.880	41.030	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		172.935	127.392
Derivados	Nota 14	10.089	9.155	Proveedores		102.745	82.293
Otros activos financieros		393.571	31.875	Acreedores varios		50.511	32.986
Periodificaciones a corto plazo		8.348	7.748	Personal		10.967	7.263
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 9.3	161.303	322.377	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	6.253	4.105
Tesorería		66.303	66.865	Anticipos de clientes	Nota 5.9	2.859	775
Otros activos líquidos equivalentes		67.855	435.244	Periodificaciones a corto plazo	Nota 6.9	92.868	54.400
Total activo corriente		942.712	683.242	Total pasivo corriente		373.884	227.265
TOTAL ACTIVO				TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
						942.712	683.242

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de situación al 31 de diciembre de 2013.

VUELING AIRLINES, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011
(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la memoria	31/12/2011	31/12/2010	PASIVO	Notas de la memoria	31/12/2011	31/12/2010
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:	Nota 11		
Intangible	Nota 6	64.676	61.901	Capital-		25.900	23.605
Fondo de comercio		15.419	15.419	Capital autorizado		29.935	29.935
Aplicaciones informáticas		12.623	9.779	Prima de emisión		199.195	199.105
Stata y seguros		35.733	38.733	Reservas-		1.623	(5.614)
Intangible material-	Nota 7	2.628	8.154	Legal		5.931	-
Componentes de aeronaves		1.673	3.801	Otras reservas		(4.258)	-
Otro intangible material		1.855	2.553	Acciones y participaciones en patrimonio propias		(713)	(713)
Inversiones financieras a largo plazo-	Nota 8.1	115.417	103.525	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(27.738)	(76.595)
Otros activos financieros		89.256	106.280	Resultado del ejercicio		10.283	48.585
Derivados	Nota 15	28.159	2.285	Total Fondos Propios	Nota 16	222.648	192.262
Activos por impuesto diferido	Nota 16.5	56.897	56.875	Ajustes por cambios de valor	Nota 16	36.835	6.705
Total activo no corriente		239.917	226.435	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Nota 11.6	27	499
				Total patrimonio neto		241.997	199.378
				PASIVO NO CORRIENTE:			
				Provisiones a largo plazo-	Nota 12.1	151.268	129.648
				Otras provisiones		151.895	129.648
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 16.6	28.328	14.041
				Total pasivo no corriente		180.325	143.698
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Existencias-	Nota 10	383	170	Deudas a corto plazo-	Nota 13.1	4.541	25.130
Comerciales		359	170	Deudas a corto plazo-		2.294	23.325
Deudoras comerciales y otras cuentas a cobrar-		47.188	31.678	Deudas con entidades de crédito		2.247	1.278
Cuentas por ventas y prestaciones de servicios		40.397	23.006	Derivados	Nota 15	32.758	21.435
Cuentas, empresas vinculadas	Nota 14	-	6.239	Acreditaciones comerciales y otras cuentas a pagar-	Nota 14	191.715	87.609
Deudoras varias		4.303	851	Proveedores		84.948	58.466
Créditos con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	2.488	722	Acreditadores varios		20.118	17.885
Inversiones financieras a corto plazo-	Nota 9.2	290.855	208.609	Personal		5.177	6.317
Valores representativos de deuda		-	2.000	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 16.1	3.005	3.403
Derivados	Nota 15	31.202	7.221	Anticipo de clientes	Nota 5.3	2.487	3.327
Otros activos financieros		259.534	195.537	Periodificaciones a corto plazo	Nota 5.9	29.548	53.809
Periodificaciones a corto plazo		7.111	3.133	Total pasivo corriente		176.573	187.861
Bicéfalo y otros activos líquidos equivalentes-	Nota 9.3	14.947	35.972				
Tesorería		14.947	14.509				
Otros activos líquidos equivalentes		-	21.463				
Total activo corriente		380.485	291.791				
TOTAL ACTIVO		620.402	518.246	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		620.412	511.246

4.3. Balances de situación de Air Berlin.

Air Berlin PLC
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
as of 31 December 2015

EURk	Note	31/12/2015	31/12/2014
Assets			
Non-current assets			
Intangible assets	5	405,031	408,798
Property, plant and equipment	6	182,956	302,176
Trade and other receivables	9	56,273	85,303
Deferred tax asset	27	0	16,835
Positive market value of derivatives	29	0	8
Net defined benefit asset	14	176	709
Deferred expenses	10	52,768	49,117
At equity investments	7	2,848	6,762
Non-current assets		700,052	869,708
Current assets			
Inventories	8	64,654	64,929
Trade and other receivables	9	387,894	396,483
Positive market value of derivatives	29	26,311	82,467
Deferred expenses	10	50,856	47,936
Assets held for sale	6	23,419	142,806
Cash and cash equivalents	28	165,235	259,229
Current assets		718,369	993,850
Total assets		1,418,421	1,863,558

Air Berlin PLC
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
as of 31 December 2015

EURk	Note	31/12/2015	31/12/2014
Equity and liabilities			
Shareholders' equity			
Share capital	11	29,273	29,273
Share premium	11	435,085	435,085
Equity component of convertible bonds	16	597	597
Other capital reserves	11	217,056	217,056
Retained earnings		(1,719,166)	(1,248,200)
Hedge accounting reserve, net of tax		(82,554)	(153,433)
Foreign currency translation reserve	11	5,088	3,654
Remeasurement of the net defined benefit obligation	14	(10,451)	(8,976)
Equity attributable to shareholders of the Company		(1,125,072)	(724,944)
Equity attributable to the hybrid capital investors	12	325,686	309,356
Total equity		(799,386)	(415,588)
Non-current liabilities			
Interest-bearing liabilities due to aircraft financing	16	28,748	89,961
Interest-bearing liabilities	16	980,877	639,967
Provisions	15	6,203	6,095
Trade and other payables	18	54,406	37,201
Deferred tax liabilities	27	21,666	23,817
Negative market value of derivatives	29	0	93
Non-current liabilities		1,091,900	797,134
Current liabilities			
Interest-bearing liabilities due to aircraft financing	16	23,323	109,758
Interest-bearing liabilities	16	10,181	223,714
Tax liabilities		2,507	3,266
Provisions	15	47,426	42,350
Trade and other payables	18	511,344	446,290
Negative market value of derivatives	29	114,217	240,548
Deferred income		42,996	19,654
Advanced payments received	19	373,913	396,432
Current liabilities		1,125,907	1,482,012
Total equity and liabilities		1,418,421	1,863,558

Air Berlin PLC
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
 as of 31 December 2013

	Note	31/12/2013	31/12/2012
		€ 000	€ 000
Assets			
Non-current assets			
Intangible assets	6	415,893	421,044
Property, plant and equipment	7	497,846	597,890
Trade and other receivables	10	115,301	79,770
Deferred tax asset	27	17,063	28,666
Positive market value of derivatives	29	105	0
Net defined benefit asset	14	3,455	4,015
Deferred expenses	11	55,744	47,597
At equity investments	8	6,666	4,847
Non-current assets		1,112,073	1,183,829
Current assets			
Inventories	9	53,043	49,867
Trade and other receivables	10	406,027	451,736
Positive market value of derivatives	29	14,350	12,467
Deferred expenses	11	46,620	46,571
Assets held for sale	7	30,309	145,206
Cash and cash equivalents	28	223,063	327,936
Current assets		773,412	1,033,783
Total assets		1,885,485	2,217,612

Air Berlin PLC
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
as of 31 December 2013

	Note	31/12/2013	31/12/2012
		€ 000	€ 000
Equity and liabilities			
Shareholders' equity			
Share capital	12	29,273	29,273
Share premium	12	435,085	435,085
Equity component of convertible bond	16	597	597
Other capital reserves	12	217,056	217,056
Retained earnings		(862,175)	(546,663)
Hedge accounting reserve, net of tax		(5,904)	18,602
Foreign currency translation reserve	12	3,192	3,429
Remeasurement of the net defined benefit obligation	14	(3,188)	0*
Total equity – all attributable to the shareholders of the Company		(186,064)	130,175
Non-current liabilities			
Interest-bearing liabilities due to aircraft financing	16	178,391	267,044
Interest-bearing liabilities	16	605,265	621,066
Provisions	15	4,356	9,153
Trade and other payables	18	72,405	70,357
Deferred tax liabilities	27	29,707	30,786
Negative market value of derivatives	29	577	531
Non-current liabilities		890,701	998,937
Current liabilities			
Interest-bearing liabilities due to aircraft financing	16	76,863	158,946
Interest-bearing liabilities	16	158,542	51,084
Tax liabilities		3,716	4,514
Provisions	15	25,777	14,234
Trade and other payables	18	440,967	426,778
Negative market value of derivatives	29	23,098	38,601
Deferred income		22,957	28,718
Advanced payments received	19	428,928	365,625
Current liabilities		1,180,848	1,088,500
Total equity and liabilities		1,885,485	2,217,612

* Retrospective application of the revised version of IAS 19 has no material impact on prior year figures.

The financial statements were approved by the Board of Directors and authorised for issue on 30 April 2014 and signed on behalf of the Board:

Air Berlin PLC
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
As of 31 December 2011

	Note	31/12/2011 € 000	31/12/2010 € 000
Assets			
Non-current assets			
Intangible assets	6	396,008	387,420
Property, plant and equipment	7	818,915	887,664
Trade and other receivables	10	79,188	152,657
Deferred tax asset	27	138,306	51,283
Positive market value of derivatives	29	0	6,448
Net defined benefit asset	14	2,206	0
Deferred expenses	11	53,112	33,997
Investments in associates	8	184	405
Non-current assets		1,487,919	1,524,874
Current assets			
Inventories	9	45,524	42,890
Trade and other receivables	10	375,122	298,570
Positive market value of derivatives	29	73,187	53,662
Deferred expenses	11	42,598	39,030
Cash and cash equivalents	28	239,607	411,093
Current assets		776,038	845,245
Total assets		2,263,957	2,370,119

Air Berlin PLC
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
As of 31 December 2011

	Note	31/12/2011	31/12/2010
		€ 000	€ 000
Equity and liabilities			
Shareholders' equity			
Share capital	12	21,379	21,379
Share premium	12	373,923	373,923
Equity component of convertible bond	16	1,343	21,220
Other capital reserves	12	217,056	217,056
Retained earnings		(405,663)	(153,242)
Hedge accounting reserve, net of tax		42,762	23,163
Foreign currency translation reserve	12	2,939	1,837
Total equity – all attributable to the shareholders of the Company		253,739	505,336
Non-current liabilities			
Interest-bearing liabilities due to aircraft financing	16	471,775	439,782
Interest-bearing liabilities	16	470,193	370,886
Provisions	15	7,161	8,090
Trade and other payables	18	55,922	73,261
Deferred tax liabilities	27	29,448	26,733
Negative market value of derivatives	29	11,021	25,913
Non-current liabilities		1,045,520	944,665
Current liabilities			
Interest-bearing liabilities due to aircraft financing	16	53,123	79,617
Interest-bearing liabilities	16	57,504	10,056
Tax liabilities		2,726	10,616
Provisions	15	2,525	3,282
Trade and other payables	18	423,421	394,635
Negative market value of derivatives	29	17,521	25,166
Deferred income		72,619	75,223
Advanced payments received	19	335,259	321,523
Current liabilities		964,698	920,118
Total equity and liabilities		2,263,957	2,370,119

4.4. Balances de situación Wizz Air.

CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

At 31 March 2015

	Note	2015 € million	2014 € million (restated - see Note 5)	2013 € million (restated - see Note 5)
ASSETS				
Non-current assets				
Property, plant and equipment	14	247.1	221.8	156.7
Intangible assets	15	3.2	3.0	2.4
Restricted cash	23	70.4	38.6	44.4
Deferred tax assets	16	0.7	-	-
Deferred interest	22	7.7	7.3	7.4
Derivative financial instruments	21	22.1	0.1	-
Trade and other receivables	19	80.3	50.1	58.1
Total non-current assets		431.5	320.9	269.0
Current assets				
Inventories	18	8.8	6.1	5.4
Trade and other receivables	19	87.6	66.4	70.9
Financial assets available for sale	20	1.0	1.0	-
Derivative financial instruments	21	38.6	0.3	2.7
Current tax receivables		-	-	0.1
Deferred interest	22	1.2	1.1	1.0
Restricted cash	23	3.2	3.8	4.4
Cash and cash equivalents		448.6	185.6	103.5
Total current assets		589.0	264.3	188.0
Total assets		1,020.5	585.2	457.0
EQUITY AND LIABILITIES				
Equity attributable to owners of the parent				
Share capital	29	-	-	-
Share premium	29	375.4	207.1	207.1
Reorganisation reserve	29	(193.0)	(193.0)	(193.0)
Equity part of convertible debt	29	8.3	11.1	11.1
Cash flow hedging reserve	29	(46.1)	(3.1)	4.2
Cumulated translation adjustments	29	-	8.7	0.5
Retained earnings		315.3	129.1	41.3
Total equity		459.9	159.9	71.2
Non-current liabilities				
Borrowings	24	3.8	4.2	2.6
Convertible debt	25	27.0	-	39.9
Deferred income	27	74.2	53.7	42.6
Deferred tax liabilities	16	4.1	2.8	2.5
Derivative financial instruments	21	1.8	0.2	-
Provisions for other liabilities and charges	30	44.9	18.9	30.4
Total non-current liabilities		155.8	79.8	118.0
Current liabilities				
Trade and other payables	26	123.9	120.7	114.5
Current tax liabilities		4.1	1.0	-
Borrowings	24	0.4	16.0	20.8
Convertible debt	25	0.3	43.2	0.5
Derivative financial instruments	21	79.9	3.3	0.6
Deferred income	27	188.7	152.6	115.5
Provisions for other liabilities and charges	30	7.5	8.7	15.9
Total current liabilities		404.8	345.5	267.8
Total liabilities		560.6	425.3	385.8
Total equity and liabilities		1,020.5	585.2	457.0

Consolidated statement of financial position

Note	Year ended	Year ended	Year ended	Half year	Half year
	31 March	31 March	31 March	ended	ended
	2012	2013	2014	30 Sept	30 Sept
	€'000	€'000	€'000	€'000	€'000
ASSETS					
Non-current assets					
Property, plant and equipment	13	96,277	156,739	221,839	204,889
Intangible assets	14	879	2,382	2,998	3,219
Restricted cash	22	13,153	44,449	38,554	49,712
Deferred tax assets	15	–	–	–	–
Deferred interest	21	8,473	7,376	7,327	7,931
Trade and other receivables	18	51,957	58,092	50,027	62,230
Total non-current assets		170,739	269,038	320,745	327,981
Current assets					
Inventories	17	3,630	5,378	6,231	6,395
Trade and other receivables	18	55,944	70,890	66,383	81,342
Financial assets available for sale	19	–	–	977	967
Derivative financial instruments	20	11,472	2,681	420	15,239
Current tax receivables		192	117	–	–
Deferred interest	21	938	1,030	1,080	1,144
Restricted cash	22	25,907	4,360	3,779	4,330
Cash and cash equivalents		84,532	103,499	185,550	340,383
Total current assets		182,615	187,955	264,420	449,800
Total assets		353,354	456,993	585,165	777,781
EQUITY AND LIABILITIES					
Equity attributable to owners of the parent					
Share capital	28	1	1	1	1
Share premium	28	207,149	207,149	207,149	207,149
Reorganisation reserve	28	(192,987)	(192,987)	(192,987)	(192,987)
Equity part of convertible debt	28	11,105	11,105	11,105	11,105
Cash flow hedging reserve	28	11,472	4,224	(3,114)	4,848
Cumulated translation adjustments	28	1,430	486	8,706	10,670
Retained earnings		11,835	41,260	129,082	287,279
Total equity		50,005	71,238	159,942	328,065
Non-current liabilities					
Borrowings	23	–	2,592	4,190	4,005
Convertible debt	24	37,444	39,882	–	46,033
Deferred income	26	43,134	42,599	53,673	69,932
Deferred tax liabilities	15	1,513	2,469	2,785	3,233
Provisions for other liabilities and charges	29	10,326	30,456	18,865	36,711
Total non-current liabilities		92,417	117,998	79,513	159,914
Current liabilities					
Trade and other payables	25	85,715	114,459	120,660	142,329
Current tax liabilities		154	5	1,048	4,213
Borrowings	23	–	20,819	15,977	5,760
Convertible debt	24	460	451	43,242	2,501
Derivative financial instruments	20	–	640	3,534	10,391
Deferred income	26	115,566	115,470	152,569	119,010
Provisions for other liabilities and charges	29	9,037	15,913	8,680	5,598
Total current liabilities		210,932	267,757	345,710	289,802
Total liabilities		303,349	385,755	425,223	449,716
Total equity and liabilities		353,354	456,993	585,165	777,781

ANEXO V: CUENTAS DE PÉRDIDAS Y DE GANANCIAS.

5.1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Ryanair.

Consolidated Income Statement

		Year ended March 31, 2015	Year ended March 31, 2014	Year ended March 31, 2013
	Note	€M	€M	€M
Operating revenues				
Scheduled revenues	17	4,260.3	3,789.5	3,819.8
Ancillary revenues	17	1,393.7	1,247.2	1,064.2
Total operating revenues – continuing operations	17	5,654.0	5,036.7	4,884.0
Operating expenses				
Fuel and oil		(1,992.1)	(2,013.1)	(1,885.6)
Airport and handling charges		(712.8)	(617.2)	(611.6)
Route charges		(547.4)	(522.0)	(486.6)
Staff costs	18	(502.9)	(463.6)	(435.6)
Depreciation	2	(377.7)	(351.8)	(329.6)
Marketing, distribution and other		(233.9)	(192.8)	(197.9)
Maintenance, materials and repairs		(134.9)	(116.1)	(120.7)
Aircraft rentals		(109.4)	(101.5)	(98.2)
Total operating expenses		(4,611.1)	(4,378.1)	(4,165.8)
Operating profit – continuing operations		1,042.9	658.6	718.2
Other income/(expense)				
Finance expense	20	(74.2)	(83.2)	(99.3)
Finance income		17.9	16.5	27.4
Foreign exchange (loss)/gain		(4.2)	(0.5)	4.6
Total other expenses		(60.5)	(67.2)	(67.3)
Profit before tax		982.4	591.4	650.9
Tax expense on profit on ordinary activities	12	(115.7)	(68.6)	(81.6)
Profit for the year – all attributable to equity holders of parent		866.7	522.8	569.3
Basic earnings per ordinary share (euro cent)	22	62.59	36.96	39.45
Diluted earnings per ordinary share (euro cent)	22	62.46	36.86	39.33
Number of ordinary shares (in Ms)	22	1,384.7	1,414.6	1,443.1
Number of diluted shares (in Ms)	22	1,387.6	1,418.2	1,447.4

Consolidated Income Statements

		Year ended March 31, 2012	Year ended March 31, 2011	Year ended March 31, 2010
	Note	€M	€M	€M
Operating revenues				
Scheduled revenues	17	3,504.0	2,827.9	2,324.5
Ancillary revenues	17	886.2	801.6	663.6
Total operating revenues – continuing operations	17	<u>4,390.2</u>	<u>3,629.5</u>	<u>2,988.1</u>
Operating expenses				
Staff costs	18	(415.0)	(376.1)	(335.0)
Depreciation	2	(309.2)	(277.7)	(235.4)
Fuel and oil		(1,593.6)	(1,227.0)	(893.9)
Maintenance, materials and repairs		(104.0)	(93.9)	(86.0)
Aircraft rentals		(90.7)	(97.2)	(95.5)
Route charges		(460.5)	(410.6)	(336.3)
Airport and handling charges		(554.0)	(491.8)	(459.1)
Marketing, distribution and other		(180.0)	(154.6)	(144.8)
Icelandic volcanic ash related cost		-	(12.4)	-
Total operating expenses		<u>(3,707.0)</u>	<u>(3,141.3)</u>	<u>(2,586.0)</u>
Operating profit – continuing operations		683.2	488.2	402.1
Other income/(expense)				
Finance income		44.3	27.2	23.5
Finance expense	20	(109.2)	(93.9)	(72.1)
Foreign exchange gain/(loss)		4.3	(0.6)	(1.0)
Loss on impairment of available-for-sale financial asset	4	-	-	(13.5)
Gain on disposal of property, plant and equipment		10.4	-	2.0
Total other expense		<u>(50.2)</u>	<u>(67.3)</u>	<u>(61.1)</u>
Profit before tax		633.0	420.9	341.0
Tax expense on profit on ordinary activities	12	(72.6)	(46.3)	(35.7)
Profit for the year – all attributable to equity holders of parent		<u>560.4</u>	<u>374.6</u>	<u>305.3</u>
Basic earnings per ordinary share (euro cent)	22	38.03	25.21	20.68
Diluted earnings per ordinary share (euro cent)	22	37.94	25.14	20.60
Number of ordinary shares (in Ms)	22	1,473.7	1,485.7	1,476.4
Number of diluted shares (in Ms)	22	<u>1,477.0</u>	<u>1,490.1</u>	<u>1,481.7</u>

5.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Vueling.

VUELING AIRLINES, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 (Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la memoria	31/12/2015	31/12/2014	PASIVO	Notas de la memoria	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:	Nota 10		
Inmovilizado intangible	Nota 6	86.070	84.704	Capital		29.905	29.905
Fondo de comercio		15.419	15.419	Capital escriturado		29.905	29.905
Aplicaciones informáticas		23.376	15.208	Prima de emisión		189.185	189.185
Segmentos		36.733	36.733	Reservas		97.084	96.312
Derechos CO2		10.642	13.344	Legal		5.981	5.981
Inmovilizado material	Nota 7	223.783	141.148	Otras reservas		91.103	90.331
Componentes de aeronaves		5.647	3.225			-	-
Floa		32.583	-	Resultado del ejercicio		95.302	98.338
Otro inmovilizado material		1.825	1.531	Dividendos a cuenta		(105.000)	-
Inmovilizado en curso y anticipos		184.028	138.422	Total Fondos Propios		316.478	423.740
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	Nota 14	39.370	-	Ajustes por cambios de valor	Nota 15	(116.315)	(101.826)
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 9.1	134.268	103.361	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Nota 10.8	307	54
Otros activos financieros		104.539	58.849	Total patrimonio neto		200.468	321.968
Derivados	Nota 15.5	29.729	44.512				
Activos por impuesto diferido	Nota 16.5	96.945	97.090	PASIVO NO CORRIENTE:			
Total activo no corriente		580.436	426.293	Provisiones a largo plazo	Nota 11.1	280.210	175.825
				Otras provisiones		280.210	175.825
				Deudas a largo plazo		91.082	77.304
				Derivados	Nota 15	55.523	77.304
				Deudas con empresas del grupo	Nota 14	143	-
				Otros pasivos financieros	Nota 12.1	35.416	-
				Pasivos por impuesto diferido	Nota 16.6	36.956	36.710
				Periodificaciones a largo plazo	Nota 13	83.377	33.820
				Total pasivo no corriente		491.625	323.650
ACTIVO CORRIENTE:				PASIVO CORRIENTE:			
Existencias	Nota 5.15	4.614	-	Provisiones a corto plazo	Nota 11.1	91.662	134.990
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 9.2	139.564	129.343	Deudas a corto plazo		220.928	158.005
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		106.716	100.239	Derivados	Nota 15	215.836	158.005
Clientes, empresas del grupo y asociadas	Nota 14	16.830	14.905	Otros pasivos financieros	Nota 12.1	3.402	-
Deudores varios		15.209	10.283	Deudas con empresas del grupo	Nota 14	1.690	-
Créditos con las Administraciones Públicas	Nota 16.1	899	895	Acreedoras comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 12.1	395.692	303.656
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 9.2	479.541	634.589	Proveedores		187.127	122.732
Derivados	Nota 15	93.990	56.208	Proveedores empresas del grupo	Nota 14	88.914	88.005
Otros activos financieros		385.551	579.378	Acreedores varios		73.151	59.947
Periodificaciones a corto plazo		17.441	10.644	Personal		14.973	13.074
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 9.3	317.733	152.748	Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 16.1	8.788	8.643
Tesorería		222.728	129.156	Anticipos de clientes	Nota 5.10	22.739	11.255
Otros activos líquidos equivalentes		95.005	23.592	Periodificaciones a corto plazo	Nota 13	138.954	108.536
Total activo corriente		959.893	924.521	Total pasivo corriente		847.236	705.167
TOTAL ACTIVO		1.539.329	1.350.814	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.539.329	1.350.814

Las Notas 1 a 23 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de situación al 31 de diciembre de 2015.

VUELING AIRLINES, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2013

(Miles de Euros)

	Notas de la memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 16.1	1.394.201	1.091.074
Prestaciones de servicios		1.394.201	1.091.074
Trabajos realizados por la empresa para su activo	Nota 6	737	735
Aprovisionamientos	Nota 16.2	(407.567)	(339.996)
Consumo de materias primas y otras materias consumibles		(407.567)	(339.996)
Otros ingresos de explotación	Nota 16.4	9.276	10.777
Gastos de personal	Nota 16.5	(110.268)	(95.001)
Sueldos, salarios y asimilados		(93.797)	(81.051)
Cargas sociales		(16.471)	(13.940)
Otros gastos de explotación	Nota 16.6	(742.258)	(627.195)
Servicios exteriores		(742.395)	(626.977)
Tributos		(177)	(218)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		314	-
Amortización del inmovilizado	Notas 6 y 7	(6.708)	(6.415)
Resultados por enajenaciones y otras	Notas 6 y 7	(589)	(741)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		136.824	33.238
Ingresos financieros		10.516	10.402
De valores negociables y otros instrumentos financieros con terceros		10.516	10.402
Gastos financieros		(16.622)	(5.924)
Por deudas con terceros		(16.622)	(5.924)
Diferencias de cambio	Nota 17	1.889	2.411
RESULTADO FINANCIERO		(4.217)	6.889
Resultado antes de impuestos		132.607	40.127
Impuestos sobre beneficios	Nota 15.3	(39.214)	(11.785)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas		93.393	28.332
OPERACIONES INTERRUMPIDAS:			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)		93.393	28.332

Las Notas 1 a 22 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2013.

VUELING AIRLINES, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2011

(Miles de Euros)

	Notas de la memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
OPERACIONES CONTINUADAS:			
Importe neto de la cifra de negocios-	Nota 17.1	856.170	789.623
Prestaciones de servicios		856.170	789.623
Trabajos realizados por la empresa para su activo	Nota 6	391	587
Aprovisionamientos-	Nota 17.2	(253.540)	(183.624)
Consumo de materias primas y otras materias consumibles		(253.540)	(183.624)
Otros ingresos de explotación	Nota 17.4	6.895	6.304
Gastos de personal-	Nota 17.5	(80.817)	(75.036)
Sueldos, salarios y asimilados		(68.828)	(65.017)
Cargas sociales		(11.989)	(10.019)
Otros gastos de explotación-	Nota 17.6	(511.068)	(471.776)
Servicios exteriores		(510.698)	(471.540)
Tributos		(360)	(235)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones operaciones comerciales		-	(25)
Amortización del inmovilizado	Notas 6 y 7	(8.616)	(5.787)
Resultados por enajenaciones y otras	Nota 6	(28)	(203)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		11.397	60.006
Ingresos financieros-		10.344	3.311
De valores negociables y otros instrumentos financieros con terceros		10.344	3.311
Gastos financieros-		(3.239)	(1.566)
Por deudas con terceros		(3.239)	(1.566)
Diferencias de cambio	Nota 18	(3.640)	3.876
RESULTADO FINANCIERO		3.465	5.621
Resultado antes de impuestos		14.862	65.707
Impuestos sobre beneficios	Nota 16.3	(4.479)	(19.712)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas		10.383	45.995
OPERACIONES INTERRUMPIDAS:			
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)		10.383	45.995

5.3. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Air Berlin.

Air Berlin PLC

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

for the period ended 31 December 2015

EURk	Note	1/15-12/15	1/14-12/14
Revenue	20	4,081,756	4,160,154
Other operating income	21	50,823	11,636
Expenses for materials and services	22	(3,064,255)	(3,124,364)
Personnel expenses	23	(589,304)	(524,479)
Depreciation, amortisation and impairment losses	5, 6	(45,984)	(96,950)
Other operating expenses	24	(739,989)	(719,764)
Operating expenses		(4,439,532)	(4,465,557)
Result from operating activities		(306,953)	(293,767)
Financial expenses	25	(89,948)	(99,733)
Financial income	25	976	4,167
Result on foreign exchange and derivatives, net	25	(31,529)	9,944
Net financing costs		(120,501)	(85,622)
Share of at equity investments, net of tax	26	(3,214)	527
Result before tax		(430,668)	(378,862)
Income tax result	27	(15,968)	2,193
Result for the period		(446,636)	(376,669)
of which: attributable to hybrid capital investors		24,330	9,356
of which: attributable to Air Berlin PLC shareholders		(470,966)	(386,025)
Basic earnings per share in €	13	(4.04)	(3.31)
Diluted earnings per share in €	13	(4.04)	(3.31)
Consolidated Statement of other comprehensive income			
	Note	1/15-12/15	1/14-12/14
Result for the period		(446,636)	(376,669)
Foreign currency translation reserve		1,434	462
Effective portion of changes in fair value of hedging instruments		(84,543)	(155,892)
Net change in fair value of hedging instruments transferred from equity to profit or loss		157,282	6,488
Income tax on other comprehensive income	27	(1,860)	1,875
Remeasurement of net defined liability		(1,475)	(5,788)
Other comprehensive income for the period, net of tax		70,838	(152,855)
Total comprehensive income		(375,798)	(529,524)
of which: attributable to hybrid capital investors		24,330	9,356
of which: attributable to Air Berlin PLC shareholders		(400,128)	(538,880)

Air Berlin PLC
CONSOLIDATED INCOME STATEMENT
for the period ended 31 December 2013

	Note	1/12-12/13	1/12-12/12
		€ 000	€ 000
Revenue	20	4,146,794	4,311,676
Other operating income			
(including in 2012 a net gain of disposal of topbonus of EUR 184,400)	5, 21	59,753	264,192
Expenses for materials and services	22	(3,174,504)	(3,288,763)
Personnel expenses	23	(488,164)	(488,761)
Depreciation and amortisation	6, 7	(85,191)	(74,145)
Other operating expenses	24	(690,569)	(654,046)
Operating expenses		(4,438,428)	(4,505,715)
Result from operating activities		(231,881)	70,153
Financial expenses	25	(87,898)	(77,217)
Financial income	25	7,124	1,068
Result on foreign exchange and derivatives, net	25	6,786	2,575
Net financing costs		(73,988)	(73,574)
Share of at equity investments, net of tax	26	637	247
Result before tax		(305,232)	(3,174)
Income tax result	27	(10,280)	9,987
Result for the period – all attributable to the shareholders of the Company		(315,512)	6,813
Basic earnings per share in €	13	(2.71)	0.06
Diluted earnings per share in €	13	(2.71)	0.06

Air Berlin PLC
CONSOLIDATED INCOME STATEMENT
for the period ended 31 December 2011

	Note	31/12/2011	31/12/2010
		€ 000	€ 000
Revenue	20	4,227,318	3,723,578
Other operating income	21	10,113	53,775
Expenses for materials and services	22	(3,304,535)	(2,677,515)
Personnel expenses	23	(475,444)	(471,771)
Depreciation and amortisation	6, 7	(85,943)	(92,761)
Other operating expenses	24	(618,534)	(544,647)
Operating expenses		(4,484,456)	(3,786,694)
Result from operating activities		(247,025)	(9,341)
Financial expenses	25	(82,715)	(115,425)
Financial income	25	9,804	6,806
Losses on foreign exchange and derivatives, net	25	(39,007)	(24,720)
Net financing costs		(111,918)	(133,339)
Share of profit of associates, net of tax	26	97	1,057
Loss before tax		(358,846)	(141,623)
Income tax benefit	27	87,008	44,464
Loss for the period – all attributable to the shareholders of the Company		(271,838)	(97,159)
Basic earnings per share in €	13	(3.20)	(1.14)
Diluted earnings per share in €	13	(3.20)	(1.14)

5.4. Cuenta de Pérdidas y Ganancias de Wizz Air.

ACCOUNTS AND OTHER INFORMATION

CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

For the year ended 31 March 2015

	Note	2015 € million	2014 € million (restated - see Note 5)
Continuing operations			
Passenger ticket revenue	6	793.8	658.7
Ancillary revenue	6	433.5	353.1
Total revenue	6	1,227.3	1,011.8
Staff costs		(83.4)	(68.3)
Fuel costs		(396.6)	(360.6)
Distribution and marketing		(18.8)	(10.9)
Maintenance materials and repairs		(62.0)	(48.4)
Aircraft rentals		(137.1)	(112.4)
Airport, handling and en-route charges		(297.7)	(250.4)
Depreciation and amortisation		(33.9)	(25.4)
Other expenses		(30.5)	(25.6)
Total operating expenses		(1,060.0)	(902.0)
Operating profit	7	167.3	109.8
Comprising			
- operating profit excluding exceptional items		170.1	103.5
- exceptional operating (expense)/income	10	(2.8)	6.3
Financial income	11	1.8	0.4
Financial expenses	11	(5.6)	(7.8)
Net foreign exchange gain/(loss)	11	16.2	(7.0)
Net exceptional financial income	10	12.0	-
Net financing income/(expense)		24.4	(14.4)
Profit before income tax		191.7	95.4
Income tax expense	12	(8.5)	(7.7)
Profit for the year		183.2	87.7
Other comprehensive (expense)/income - items that may be subsequently reclassified to profit or loss:			
Net movements in cash flow hedging reserve, net of tax		(43.0)	(7.3)
Currency translation differences		(8.7)	8.2
Other comprehensive (expense)/income for the year, net of tax		(51.7)	0.9
Total comprehensive income for the year		131.5	88.6
Earnings per share (Euro/share)	13	14.43	10.04
Diluted earnings per share (Euro/share)	13	6.91	5.21

Consolidated statement of comprehensive income

		Year ended 31 March 2012	Year ended 31 March 2013	Year ended 31 March 2014	Half year ended 30 Sept 2014	Half year ended 30 Sept 2013 (unaudited)
	Note	€'000	€'000	€'000	€'000	€'000
Passenger ticket revenue		552,299	577,098	658,720	487,928	391,098
Ancillary revenue		213,821	274,213	353,096	239,372	197,909
Total revenue		766,120	851,311	1,011,816	727,300	589,007
Staff costs		(53,130)	(56,894)	(68,306)	(38,809)	(34,079)
Fuel costs		(286,983)	(332,552)	(360,575)	(221,195)	(190,830)
Distribution and marketing		(13,141)	(15,258)	(10,862)	(10,835)	(9,677)
Maintenance materials and repairs		(40,167)	(36,344)	(48,461)	(29,131)	(24,294)
Aircraft rentals		(84,665)	(100,965)	(112,462)	(66,966)	(55,861)
Airport, handling, on-route charges		(206,792)	(228,317)	(250,350)	(157,811)	(132,563)
Depreciation and amortisation		(17,174)	(19,130)	(25,386)	(22,003)	(11,217)
Other expenses		(19,866)	(23,861)	(25,630)	(14,703)	(11,890)
Total operating expenses		(721,918)	(813,321)	(902,032)	(561,453)	(470,411)
Operating profit		44,202	37,990	109,784	165,847	118,596
Comprising						
- operating profit excluding exceptional item		44,202	37,990	103,528	165,847	118,596
- exceptional item		-	-	6,256	-	-
Financial income	10	2,128	805	381	157	234
Financial expenses	10	(7,115)	(6,960)	(7,770)	(5,976)	(4,005)
Net foreign exchange gain/(loss)	10	2,701	1,862	(7,033)	3,953	(1,924)
Net financing costs		(2,286)	(4,293)	(14,422)	(1,866)	(5,695)
Profit before income tax		41,916	33,697	95,362	163,981	112,901
Income tax expense	11	(918)	(4,439)	(7,648)	(5,844)	(3,444)
Profit for the period		40,998	29,258	87,714	158,137	109,457
Other comprehensive income/(expense) – items that may be subsequently reclassified to profit or loss:						
Net movements in cash flow hedging reserve, net of tax		4,110	(7,248)	(7,338)	7,962	(7,106)
Currency translation differences		(1,028)	(944)	8,220	1,964	1,187
Other comprehensive income/(expense) for the period, net of tax		3,082	(8,192)	882	9,926	(5,919)
Total comprehensive income for the period		44,080	21,066	88,596	168,063	103,538
Earnings per share (euro/share)	12	4.73	3.37	10.04	18.09	12.54
Diluted earnings per share (euro/share)	12	2.48	1.79	5.21	9.31	6.46