



---

**Universidad de Valladolid**

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y DEL TRABAJO DE  
SORIA

Grado en Administración y Dirección de Empresas

TRABAJO FIN DE GRADO

**EL SECTOR ECONÓMICO DE LA AVIACIÓN  
COMERCIAL: AEROLÍNEAS LOW  
COST vs COMPAÑÍAS TRADICIONALES**

Presentado por Diego Vargas Simal  
Tutelado por: José Luis Ruiz Zapatero

Soria, Enero 2018

**CET**

FACULTAD de CIENCIAS EMPRESARIALES y del TRABAJO de SORIA



# ÍNDICE

---



<b>ABREVIATURAS .....</b>	<b>7</b>
<b>INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>11</b>
<b>CAPÍTULO 1. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL. LA AVIACIÓN COMERCIAL EN LA HISTORIA.....</b>	<b>17</b>
<b>1.1 Historia de la aviación. Los inicios de la aviación comercial .....</b>	<b>19</b>
1.2. Procesos de liberalización aérea .....	21
1.2.1 Las libertades del aire: el Convenio de Chicago (1944).....	21
1.2.2 Liberalización del mercado aéreo en Estados Unidos .....	25
1.2.2 Proceso de desregulación en la Unión Europea.....	27
1.2.3 Legislación española.....	29
<b>CAPÍTULO 2. COMPAÑÍAS AÉRES TRADICIONALES Y DE BAJO COSTE. ESTUDIO GENERAL .....</b>	<b>31</b>
2.1 La aparición de las compañías <i>low cost</i> .....	33
2.1.1 ¿Qué entendemos por aerolíneas <i>low cost</i> o de bajo coste? .....	33
2.1.2 Aparición y evolución de las compañías de bajo coste .....	33
2.2 Cambios en el comportamiento del turista a raíz de la aparición de las compañías de bajo coste .....	34
2.3 El presente de las aerolíneas de bajo coste .....	36
2.4 El modelo de negocio de las aerolíneas de bajo coste frente al de las compañías tradicionales.....	39
2.5 Medidas de las compañías tradicionales para mantener su posición en el mercado 44	
<b>CAPÍTULO 3. LAS DIFERENCIAS EN UN CASO PARTICULAR. VUELING vs IBERIA .....</b>	<b>47</b>
3.1 International Airlines Group.....	49
3.2 Breve paseo por la historia: Iberia y Vueling en la aviación española.....	50
3.2.1 Iberia: desde comienzo del siglo XX hasta nuestros días.....	50

3.2.2 Vueling .....	51
3.3 La comparación a través de los estados financieros de ambas sociedades.....	51
3.3.1 Los balances de situación .....	52
3.3.2 Comparativa del balance desde un punto de vista cualitativo .....	53
3.3.3 Comentarios a la cuenta de pérdidas y ganancias.....	55
3.3.4 Breve comentario al resto de estados contables .....	60
3.4 Comparación de la liquidez, la solvencia y rentabilidad de ambas compañías ....	61
3.4.1 Análisis de la liquidez .....	61
3.4.2 Análisis de la solvencia .....	64
3.4.3 Análisis de la rentabilidad .....	67
<b>CAPÍTULO 4. CONCLUSIONES Y LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN</b> .....	<b>71</b>
4.1 Conclusiones.....	72
4.2 Futuras líneas de investigación.....	74
4.2.1 El modelo low cost propiamente dicho .....	74
4.2.2 Alianzas y filiales de las compañías tradicionales.....	75
4.2.3 Límites difusos entre unas compañías y otras .....	75
4.2.4 <i>Low cost</i> de largo recorrido .....	75
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>77</b>
<b>ANEXO I.....</b>	<b>83</b>

# ÍNDICE DE ILUSTRACIONES, GRÁFICOS Y TABLAS

## ILUSTRACIONES

Ilustración 1.1 Libertad de sobrevuelo.....	22
Ilustración 1.2 Libertad de escala técnica.....	22
Ilustración 1.3 Libertad de transporte exterior.....	23
Ilustración 1.4 Libertad de transporte al interior.....	23
Ilustración 1.5 Libertad de transporte externo consecutivo.....	23
Ilustración 1.6 Libertad de transporte externo-interno.....	24
Ilustración 1.7 Libertad de transporte externo.....	24
Ilustración 1.8 Libertad de cabotaje consecutivo.....	25
Ilustración 1.9 Libertad de cabotaje autónomo.....	25

## GRÁFICOS

Gráfico 2.1 Llegadas de pasajeros según meses 2013-2017.....	36
Gráfico 2.2 Distribución de los pasajeros por compañía aérea en Julio 2017.....	37
Gráfico 2.3 El mapa de las aerolíneas de bajo coste en España 2016.....	39
Gráfico 2.4 Alianzas internacionales en el mercado de la aviación comercial.....	43
Gráfico 2.5 Coste por kilómetro (en céntimos de euro) hasta una distancia máxima de 1.000 km en los años 2013-2016.....	44
Gráfico 3.1 Masas patrimoniales Vueling vs Iberia 2013-2016.....	53
Gráfico 3.2 Ingresos Vueling 2016.....	56
Gráfico 3.3 Ingresos Iberia 2016.....	57
Gráfico 3.4 Gastos Vueling 2016.....	57
Gráfico 3.5 Gastos Iberia 2016.....	58
Gráfico 3.6 INCN Iberia vs Vueling 2013-2016.....	59
Gráfico 3.7 Resultado después de impuestos Iberia vs Vueling 2013-2016.....	60
Gráfico 3.8 Fondo de maniobra Iberia vs Vueling 2013-2016.....	62

## TABLAS

Tabla 2.1 Perfil sociodemográfico del turista de las aerolíneas de bajo coste.....	35
Tabla 2.2 Porcentaje de viajeros de bajo coste sobre el total en la última década.....	37
Tabla 2.3 Modelo de negocio en compañías bajo coste y tradicionales.....	43
Tabla 3.1 Flota aviones Iberia.....	54
Tabla 3.2 Importe neto cifra de negocios Vueling 2016.....	55
Tabla 3.3 Importe neto cifra de negocios Iberia 2016.....	56
Tabla 3.4 Otros gastos de explotación Vueling 2016.....	58
Tabla 3.5 Otros gastos de explotación Iberia 2016.....	59
Tabla 3.6 Ratio de liquidez Iberia vs Vueling 2013-2016.....	63
Tabla 3.7 Ratio de liquidez Iberia vs Vueling 2013-2016.....	63
Tabla 3.8 Ratio de disponibilidad inmediata Iberia vs Vueling 2013-2016.....	64
Tabla 3.9 Ratio de solvencia Iberia vs Vueling 2013-2016.....	65
Tabla 3.10 Ratio de autofinanciación Iberia vs Vueling 2013-2016.....	65
Tabla 3.11 Ratio de endeudamiento Iberia vs Vueling 2013-2016.....	66
Tabla 3.12 Ratio de calidad de la deuda Iberia vs Vueling 2013-2016.....	66
Tabla 3.13 Beneficio neto Iberia vs Vueling 2013-2016.....	67
Tabla 3.114 Rentabilidad financiera Iberia vs Vueling 2013-2016.....	68
Tabla 3.15 Rentabilidad del activo Iberia vs Vueling 2013-2016.....	68

# **ABREVIATURAS**

---



ANC Activo No Corriente

CAB Civil Aeronautics Board

CEE Comunidad Económica Europea

FM Fondo de Maniobra

IAG International Airlines Group

INCN Importe Neto de la Cifra de Negocios

PGC Plan General Contable

PIB Producto Interior Bruto

PN Patrimonio Neto

PNC Pasivo No Corriente

VIP Very Important People



# INTRODUCCIÓN

---



Vivimos en un país en el que el turismo representa una de las actividades más importantes del PIB: los extranjeros que visitan nuestras costas y también nuestras ciudades de interior son muy numerosos, y en muchos casos ni siquiera la tan famosa y temida recesión económica ha sido capaz de frenar este fenómeno.

De hecho, las facilidades que tanto ellos encuentran para venir a nuestro país como las que nosotros encontramos para salir del nuestro son cada vez mayores, sobre todo si optamos por el transporte aéreo.

Hoy en día cualquier persona joven ha viajado en avión, o si no lo ha hecho seguramente sí haya tenido la oportunidad, algo que para otras personas de generaciones pasadas era totalmente impensable: el transporte aéreo se veía hace décadas como algo reservado a gente de negocios o familias de élite.

Muchos jóvenes incluso miramos raros a nuestros padres o familiares de mayor edad cuando nos comentan que han ido a la agencia de viajes a reservar sus vacaciones, pues consideramos que ahora mismo todo está a “golpe de clic” y es más sencillo desarrollar todos esos trámites vía Internet.

Quien ha conseguido todo ello, sobre todo en lo relativo a transporte aéreo y viajes en avión, pues en el tema de hostelería también podríamos profundizar infinitamente, son las compañías aéreas de bajo coste, que han puesto al alcance de todos la posibilidad de viajar en avión, sobre todo en trayectos cortos.

Es precisamente esta causa la que me ha llevado a la realización de este trabajo, pues siento inquietud por saber cómo operaban las aerolíneas antes y cómo lo hacen ahora, pero sobre todo me pregunto si puede ser rentable para una compañía que yo pueda volar de Madrid a Londres por veinte euros cuando el billete de tren Soria-Madrid me supone un gasto similar o incluso superior.

Es cierto que no todos los pasajeros viajan a ese precio, y que no es tan sencillo conseguir tarifas tan bajas, pero igual de cierto es que existe tal posibilidad, y por ello me pregunto cómo es posible que este tipo de aerolíneas sean rentables.

De hecho ese pretende ser el eje central de este trabajo: realizar un estudio de la evolución del mercado a lo largo del tiempo para conseguir entender el modelo de negocio de estas compañías y lo que se espera del mercado en el futuro.

La metodología empleada para ello es la revisión bibliográfica de todo tipo de libros, artículos, tesis doctorales y fuentes similares que arrojen datos sobre el negocio del “low cost”, para lo cual hemos tenido que servirnos incluso de gran cantidad de artículos de prensa y portales web tanto de Irlanda como de las islas británicas, al ser Ryanair una de las compañías “low cost” por excelencia y tener como tal un papel muy protagonista en el presente trabajo.

Hemos asimismo analizado las cuentas anuales de algunas de las empresas más representativas del sector, tanto de aerolíneas tradicionales como de compañías de bajo coste para conocer cómo operan unas y otras

En la segunda parte del trabajo, sin embargo, hemos dejado atrás esa metodología más descriptiva de los primeros capítulos y hemos optado por una metodología analítica con el estudio de numerosos datos y ratios contables de dos de las empresas más representativas del sector en nuestro país como es el caso de Vueling e Iberia, lo cual nos va a permitir ver si todo eso que vamos a ir comentando previamente se refleja en las cuentas anuales reales de dos empresas españolas.

El primero de ellos pretende dar a conocer el sector de la aviación comercial, analizando su evolución desde sus orígenes hace ya bastantes décadas hasta la actualidad, donde como hemos indicado previamente forma parte de la vida cotidiana de prácticamente todos y cada uno de nosotros.

Para ello hemos dividido el trabajo en cuatro capítulos

En el segundo capítulo trataremos de presentar las diferencias entre las aerolíneas tradicionales y las aerolíneas de bajo coste, tratando de analizar desde un punto de vista general el modelo de negocio de unas y otras dando respuesta a preguntas tales como: ¿merece la pena viajar en “low cost”? ¿Es posible que una empresa de bajo coste sea más rentable que una tradicional? ¿Cómo se consigue esa rentabilidad?

Una vez hayamos presentado todo ello de una forma general, explicando de un modo más cualitativo que cuantitativo aunque apoyándonos por supuesto en gran cantidad de cifras y datos relativos a los últimos años, abordaremos en el capítulo tercero del trabajo el caso particular de dos compañías aéreas: una compañía tradicional como es el caso de Iberia, y una de las más importantes aerolíneas de bajo coste en nuestro país como Vueling.

Dedicaremos posteriormente un capítulo final a la formulación de conclusiones, tanto generales como particulares del caso analizado, tratando con ellas de dar respuesta a unos objetivos que formularemos a continuación antes de comenzar con el análisis de la evolución del sector a lo largo de los años. En este último capítulo trataremos de mirar también al futuro, pues aunque lo veremos a lo largo del trabajo, todos conocemos que las compañías de bajo coste cada vez son más importantes en el panorama nacional, y, como hoy en día ya incluso se están operando vuelos transoceánicos “low cost” habrá quien se pregunte si el fin de las compañías tradicionales está cada vez más cerca.

De esta manera, el objetivo principal del trabajo, ya citado previamente, es saber si realmente las compañías de bajo coste son rentables, pues el volumen de aerolíneas “low cost” es cada día mayor, pero sobre todo saber cuál es su modelo de negocio y cómo consiguen esas rentabilidades, para lo cual nos hemos fijado los siguientes objetivos:

1. Conocer cómo ha evolucionado el consumidor junto a la aviación a lo largo del tiempo.
2. Analizar cuáles son los ejes vertebradores del modelo de negocio de las aerolíneas tradicionales por un lado y de las aerolíneas de bajo coste por otro.

3. Estudiar qué rentabilidades obtienen Iberia y Vueling y cómo son sus estructuras económicas y financieras
4. Predecir se espera del mercado en el futuro y cómo van a evolucionar tanto unas aerolíneas como otras.



**CAPÍTULO 1.**  
**MARCO TEÓRICO Y**  
**CONCEPTUAL. LA AVIACIÓN**  
**COMERCIAL EN LA HISTORIA**

---



## 1.1 Historia de la aviación. Los inicios de la aviación comercial

Volar siempre fue uno de los mayores anhelos del hombre y como tal la historia de la aviación se remonta a tiempos prehistóricos, pues el deseo de volar estuvo presente en la mente de los hombres posiblemente desde que los primeros habitantes de la Tierra se pararon a observar el vuelo de pájaros y otros animales similares.

A lo largo de la historia hay constancia de múltiples intentos de surcar los cielos con resultados desastrosos: algunos hombres intentaron volar imitando a los pájaros con armaduras, alas o esqueletos de madera y otros materiales que trataban de balancear a modo de alas, otros construyeron aparatos con mayor nivel de sofisticación que imitaban las formas de algunos animales, pero todos fracasaron en el intento.

Aunque no se sabe a ciencia cierta, muy probablemente fue el artista e inventor italiano Leonardo da Vinci (1452-1519) la primera persona que se dedicó seriamente a proyectar una máquina capaz de hacer volar al hombre. Da Vinci diseñó planeadores que usaban los mismos mecanismos usados por los pájaros para volar

Aunque nunca llegó a construir tales máquinas, sus diseños se conservaron, y posteriormente, ya en los siglos XIX y XX, uno de los planeadores diseñados por Leonardo da Vinci fue considerado digno de atención, lo cual nos hace pensar en la figura del italiano como uno de los pioneros de la aviación y sobre todo como el primer precursor del vuelo del hombre, pues de mucho antes data por ejemplo la *paloma de Arquitas* diseñada por el matemático y filósofo griego Arquitas de Tarento, que hacia el año 400 a.C. ya diseñó una paloma mecánica que según parece se mantenía en suspensión impulsada por una oculta corriente de aire que actuaba en su interior.

Desde la muerte de Da Vinci a la verdadera aparición de la aviación en el siglo XIX se sucedieron múltiples diseños que trataban de alcanzar el deseo de volar: en 1670 el jesuita Francesco de Lana Terzi (1631-1687) construyó un artilugio que pretendía ser más ligero que el aire en forma de nave impulsada por una vela pero que nunca pudo desarrollarse y en el siglo XVIII se descubrió que el hidrógeno gracias a su escaso peso era realmente útil en experimentos donde se tratara de hacer despegar del suelo objetos más pesados que el aire, algo que supuso un importante punto de partida para que el científico francés Joseph-Michel Montgolfier (1740-1810) y su hermano Jacques-Étienne Montgolfier (1745-1799) consiguieran elevar en junio de 1783 un globo sobre la ciudad de Annunay (Francia) dejando a sus vecinos realmente sorprendidos.

En septiembre de aquel mismo año, los hermanos Montgolfier consiguieron elevar, en presencia de Luis XVI y de María Antonieta, un globo en cuya canastilla viajaban un gallo, un pato y un cordero, que tras recorrer una distancia de dos kilómetros y medio lograron aterrizar.

El paso siguiente fue uno de los más decisivos: la invención del planeador por George Cayley (1773-1857), ingeniero británico considerado el padre de la aerodinámica. Los planeadores eran unos artefactos capaces de mantenerse “flotando” o

sustentados en el aire durante un cierto tiempo aprovechando las corrientes ascendentes de aire caliente, aunque no podían despegar por sí mismos al carecer de motor y debían ser arrastrados en su “despegue” por caballos o lanzados desde un punto elevado.

El primer hombre en volar en un planeador fue un amigo y ayudante del ingeniero británico, que hizo de tripulante en un planeador construido por George consistente en un artefacto que aterrizaba mediante un juego de ruedas con radios de alambre. Esta experiencia convirtió a este hombre en el primero en volar, algo que hizo sobre los alrededores de Scarborough, en el Yorkshire inglés en el año 1853.

Otto Lilienthal (1848-1896) fue el segundo gran impulsor de la aeronáutica y gracias a sus estudios esta se convirtió en una ciencia exacta: experimentaba con aparatos construidos por él que él mismo se encargaba de probar. Uno de estos experimentos le costó la vida en 1896.

Fue a raíz de ello y tras varios intentos fracasados de construir una aeronave que pudiera despegar y alzarse en el aire por sí sola cuando un seguidor de Sir George Cayley, el también inventor inglés William Samuel Henson (1812-1888) diseñó y patentó en 1842 el primer avión equipado con un motor de vapor, hélices y un ala fija.

Sin embargo, pasaron unos cuantos años hasta el siguiente avance dentro de la historia del primer avión, pues no fue hasta la aparición del ingeniero francés Clement Ader (1841-1925) cuando se consiguió diseñar un aparato de hélice que se elevara unos pocos centímetros y recorriera alrededor de cincuenta metros volando. Clement Ader es considerado el padre del avión, pero tanto en su experimento como en los de sus seguidores, el principal inconveniente era que se trataba de vuelos no tripulados.

Por ello podemos decir que la historia de la aviación dio finalmente el paso definitivo cuando se consiguió el primer vuelo tripulado con motor del hombre, que consiguió despegar y aterrizar el 14 de Agosto de 1901 en Connecticut (Estados Unidos) gracias al físico e inventor alemán Gustave Whitehead (1874-1927) que logró volar hasta tres veces con su modelo *Número 21*. Los hermanos Wright [Wilbur Wright (1867-1912) y Orville Wright (1871-1948)] también consiguieron llevar a cabo un vuelo tripulado el 17 de Diciembre de 1903.

A raíz de aquello comenzó a evolucionar la historia de la aviación a pasos agigantados, y por ejemplo en 1909 ya se logró sobrevolar los treinta y ocho kilómetros del Canal de la Mancha en poco más de media hora. Ese mismo año se celebró el primer congreso aeronáutico internacional en Reims.

No obstante, fue la Primera Guerra Mundial el punto clave en la historia de la aviación, pues provocó la profesionalización de la producción aeronáutica y el nacimiento de una poderosa industria: se consiguió que los aviones de combate (aeroplanos de madera y tela) se elevaran a seis mil metros y se emplearon como forma de ataque.

A partir de aquello todo fue evolución y la aviación civil no tardó en nacer, pues en enero de 1914, en Estados Unidos surgió la primera línea regular de carácter comercial entre Tampa y San Petesburgo, Florida, servida por un hidroavión y cuatro años después la aviación civil ya aceptaba pasajeros y transporte de correo, sobre todo en Europa.

El primer vuelo transatlántico se realizó en 1919, y en 1927 se logró cubrir por primera vez la ruta Nueva York-París en algo más de 33 horas.

A raíz de todo aquello comenzaron a subvencionarse rutas nacionales e internacionales y empezaron a surgir diferentes modelos de aviones allá por las décadas de los 30 y 40. Desde entonces hasta ahora la aviación sufrió un desarrollo imparable, consiguiendo cubrir rutas transoceánicas en tiempo récord y transportando cada vez un mayor número de pasajeros hasta llegar a las cifras que hemos alcanzado en la actualidad y que iremos analizando a lo largo del trabajo.

En lo que respecta a nuestro país, los primeros pasos de la aviación también se remontan a los primeros años del siglo XX y ya por el año 1916 un vuelo no comercial cubría la ruta entre la Península y Mallorca. En 1919 se inauguraba la línea Latécoère que transportaba correo y ocasionalmente pasajeros y ya en 1926 se constituye la *Iberia Compañía Aérea de Transporte*, que en Diciembre de ese mismo año cubriría ya la ruta Madrid-Barcelona.

En España ocurrió lo mismo que en el resto del mundo y aunque la Guerra Civil española supuso un notable paso atrás en la aviación comercial, una vez se fue recuperando el país lo hizo también el sector aéreo, a lomos de Iberia, que era la compañía bandera española.

A partir de estos comienzos, en el desarrollo de la aviación comercial, tanto en nuestro país como en el resto del mundo, tuvieron una importancia suprema una serie de medidas de liberalización aérea que pasamos a analizar a continuación y que marcaron un antes y un después en la aviación comercial

## **1.2. Procesos de liberalización aérea**

### **1.2.1 Las libertades del aire: el Convenio de Chicago (1944)**

Ya hemos visto que la aviación comercial como tal nace en la primera mitad del siglo XX, y desde entonces, su regulación se ha regido mediante el derecho internacional, que establecía todo tipo de normas de carácter interestatal en materia de seguridad, matriculaciones, transporte aéreo de cargas y pasajeros y todo tipo de aspectos relacionados con el tráfico aéreo.

Fue poco antes de acabar la Segunda Guerra Mundial, momento en el cual la aviación comercial comenzaba a tomar una entidad importante, cuando la aparición de una serie de conflictos internacionales obligaron a actualizar ciertas normas y crear una organización que se encargase de analizar los problemas fundamentales de la aviación civil internacional para fomentar reglamentos y normas de carácter global en materia aeronáutica. Para ello se firma el Convenio de Chicago de 1944 en el que se aprueban dos instrumentos de suma importancia (Santos, 2008)

- El Acuerdo de tránsito de los servicios aéreos internacionales, denominado también de las dos libertades del aire.

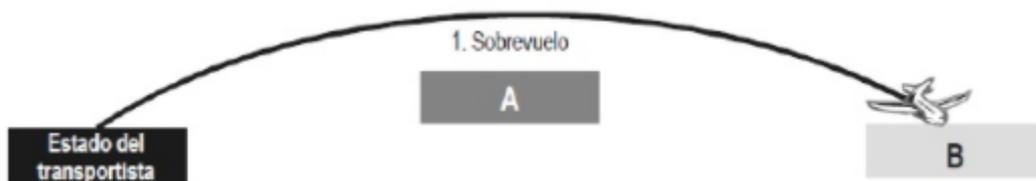
- El Acuerdo de transporte aéreo internacional, o de las cinco libertades del aire, que agregó a las dos primeras, de carácter técnico, derechos de contenido puramente comercial

Casi simultáneamente surgieron a su vez otras cuatro libertades, hasta totalizar nueve, nacidas de segundas y terceras lecturas de los convenios citados, lo que hace totalizar en la actualidad un total de nueve libertades aéreas:

- Primera libertad o libertad de sobrevuelo: Libertad de volar sobre el territorio de un Estado sin aterrizar

Es la libertad conferida a las aeronaves de un Estado para poder sobrevolar el territorio de otro Estado que confiere dicho derecho: Esto impide que las aerolíneas sean obligadas a rodeos inútiles por imposición de los Estados sobrevolados, permitiendo asimismo enlaces rápidos y directos.

### Ilustración 1.1 Libertad de sobrevuelo



Fuente: *International Conference on Industrial Automation and Automatic Control*

- Segunda libertad o libertad de escala técnica: libertad para aterrizar con fines no comerciales.

Es el derecho de aterrizar con fines técnicos, tales como repostar combustible, mantenimiento o emergencias. El Acuerdo de tránsito especifica que estas libertades deben ser exigidas dentro del respeto a las normas del Convenio sobre Aviación Civil Internacional, confiriendo a los Estados afectados el derecho de establecer ciertas restricciones en el tiempo de guerra, de designar las rutas a seguir y los aeródromos a utilizar, de imponer tasas justas y razonables, sistemas de ayudas a la navegación, etc.

### Ilustración 1.2 Libertad de escala técnica

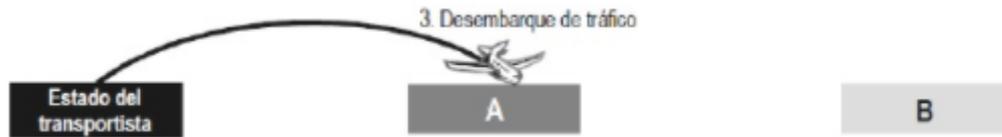


Fuente: *International Conference on Industrial Automation and Automatic Control*

- Tercera libertad: Libertad para desembarcar pasajeros, correo y carga tomados en el territorio del Estado de nacionalidad de la aeronave o libertad de transporte exterior.

Es la libertad conferida por un Estado a otro para que las aeronaves de este último desembarquen en el Estado que otorga la concesión pasajeros, correo y carga, tomados en el Estado al cual pertenece la aeronave.

### Ilustración 1.3 Libertad de transporte exterior



Fuente: *International Conference on Industrial Automation and Automatic Control*

- Cuarta libertad aérea: Libertad para tomar pasajeros, correo y carga destinados al Estado de nacionalidad de la aeronave o libertad de transporte al interior.

Es la libertad de tomar pasajeros, correo o carga en el Estado concedente de esa libertad destinados al territorio del Estado de origen de la aeronave.

### Ilustración 1.4 Libertad de transporte al interior



Fuente: *International Conference on Industrial Automation and Automatic Control*

- Quinta libertad aérea: Libertad para tomar pasajeros, correo y carga destinados al territorio de cualquier Estado contratante, y para desembarcar pasajeros y carga procedentes de cualquiera de dichos territorios. Se denomina también libertad de transporte externo consecutivo

Es la libertad de embarcar pasajeros, correo o carga en el país que la otorga con destino a otro Estado contratante distinto y el de desembarcar pasajeros, correo o carga en el Estado concedente del privilegio, provenientes de cualquier otro país.

### Ilustración 1.5 Libertad de transporte externo consecutivo



Fuente: *International Conference on Industrial Automation and Automatic Control*

- Sexta libertad aérea: Derecho a efectuar transportes entre dos países vía el país propio. Es denominada Libertad de Transporte Externo-Interno.

Autoriza a que una aeronave de un Estado pueda transportar pasajeros, correo o carga entre un segundo y un tercer Estado haciendo escala en el territorio en que la aeronave está abanderada.

**Ilustración 1.6 Libertad de transporte externo-interno**

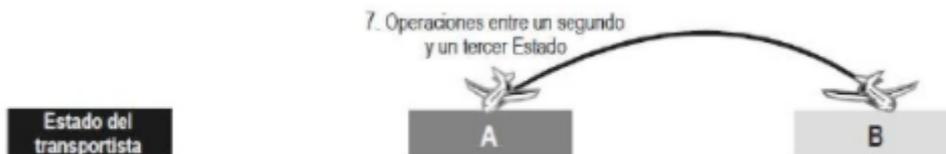


Fuente: *International Conference on Industrial Automation and Automatic Control*

- Séptima libertad aérea: Derecho a operar completamente fuera del país propio y a embarcar y desembarcar pasajeros, correo o carga provenientes de o con destino a otros países. Es denominada Libertad de Transporte Externo.

Es el permiso conferido a las aeronaves de una empresa de cierto país para trabajar entre terceros países sin hacer escala en el de nacionalidad de la aeronave.

**Ilustración 1.7 Libertad de transporte externo**



Fuente: *International Conference on Industrial Automation and Automatic Control*

- Octava libertad aérea: Derecho a transportar pasajeros, correo o carga entre puntos de otro país, en un servicio con origen o destino el país propio. Es denominada Cabotaje Consecutivo.

El artículo 7 del Convenio de Chicago confiere a los Estados el derecho a negar esta libertad a otros. El origen del derecho de reserva de cabotaje para las aeronaves nacionales se encuentra en la legislación interna de la mayor parte de los países. El fundamento del derecho es, primordialmente, de carácter económico y de protección de las empresas nacionales a quienes se reserva este privilegio.

### Ilustración 1.8 Libertad de cabotaje consecutivo

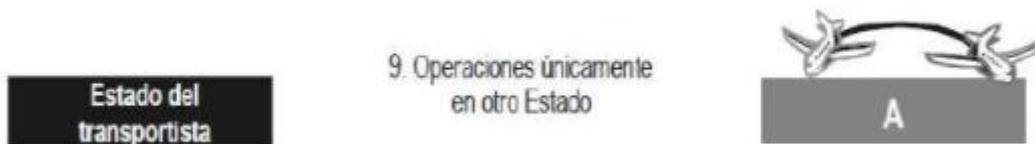


Fuente: *International Conference on Industrial Automation and Automatic Control*

- Novena libertad aérea: Derecho a transportar pasajeros, correo o carga entre puntos de otro país sin pasar por el país propio. Es denominada Cabotaje Autónomo o Independiente.

La diferencia con la libertad anterior es que en este caso la aeronave no tiene por qué venir del país propio.

### Ilustración 1.9 Libertad de cabotaje autónomo



Fuente: *International Conference on Industrial Automation and Automatic Control*

A raíz del Convenio de Chicago todos los países acordaron otorgarse las libertades técnicas. Las libertades tercera y cuarta quedaron en manos de acuerdos bilaterales realizados entre los estados privadamente, mientras que la quinta, sexta y séptima están a su vez en manos de acuerdos multilaterales o combinaciones de acuerdos bilaterales entre países. Las últimas, por su parte dependen de que un Estado se las otorgue a otro (Salazar, 2008)

### 1.2.2 Liberalización del mercado aéreo en Estados Unidos

El transporte aéreo de los Estados Unidos de América había estado sometido siempre a una fuerte regulación desde la aparición de la aviación como industria. Durante los primeros años de aviación comercial, todo lo relacionado con la política aérea era regulado por una entidad conocida como *Air Commerce Act (1925)*, que se encargaba por aquel entonces de todo lo relacionado con las pruebas y concesión de licencias a pilotos, los certificados de seguridad de las aeronaves y también la investigación de los accidentes.

La crisis del 1929 (el crac del 29) afectó notablemente al sector de la aviación comercial y a raíz de ello se creó otra entidad con el nombre de *Civil Aeronautics Act* (1938), que era la encargada de desarrollar la *Civil Aeronautics Authority*, que posteriormente pasaría a conocerse con el nombre de *Civil Aeronautics Board* (CAB).

Este documento buscaba dotar al mercado aéreo de cierta estabilidad y trataba de regular aspectos que iban desde la asignación de rutas, la entrada y salida de operadores en el mercado, o las tarifas vigentes: cada ruta dependía exclusivamente de una compañía, o dos como mucho y habitualmente las aerolíneas explotaban rutas que estaban aisladas entre ellas.

Esta regulación y asignación de rutas, con un número de operadores limitados, provocaba que las compañías aéreas no se preocupasen por la productividad o la eficiencia de su modelo, lo que dio lugar al desarrollo de un mercado ineficiente y mal gestionado, que derivaba en elevados costes que las aerolíneas tenían que soportar y que repercutían en las tarifas que los pasajeros se veían obligados a pagar, que eran abusivas en la mayoría de los casos.

Fue esto precisamente lo que creó un malestar creciente en los usuarios de la aviación y derivó en un deseo de estos de regulación de la misma, como ya había ocurrido en múltiples sectores de la economía americana.

Nació fruto de todo ello en 1978 la *Airline Deregulation* que eliminaba en control gubernamental sobre las tarifas, la entrada y salida de operadores y la asignación de rutas en territorio nacional, aunque sin embargo las rutas internacionales sí que seguían dependiendo de acuerdos bilaterales (Nijkamp y Hilhorst, 1995)

Esta nueva ley dio lugar a la aparición de muchas nuevas compañías en el sector y un nuevo enfoque tanto en estas como en las que ya operaban previamente, pues empezó la preocupación por la búsqueda de un modelo de explotación eficiente y se dejaron de lado algunas rutas menos rentables. Las aerolíneas tenían total libertad para explotar la totalidad del mercado aéreo y por ello buscaron fórmulas que les permitieran hacerlo con una buena frecuencia de vuelos.

Con esto se consiguió pasar de un sistema de vuelos punto-punto<sup>1</sup> (sin escalas) a un nuevo modelo Hub & Spoke<sup>2</sup> (con escalas).

Sin embargo, este mercado liberalizado tuvo su *efecto boomerang* con la llegada de la crisis de los 80, que afectó en gran medida al sector aéreo y provocó que muchas aerolíneas desaparecieran o se vieran obligadas a fusionarse, lo cual provocó que el mercado quedase concentrado en tres grandes aerolíneas que

---

<sup>1</sup> Modelo de explotación sin escalas

<sup>2</sup> Modelo de explotación con escalas: para hacer el trayecto de un país A a otro B se pasa por un país intermedio C

3. Es el tiempo que transcurre entre el aterrizaje de un vuelo y el despegue del siguiente realizados por el mismo avión

pasaron a dominar prácticamente la totalidad del mercado, mientras que otras pequeñas se dedicaban a explotar aquellas rutas que las grandes no consideraban rentables.

Fue a raíz de ello cuando ciertas empresas se reinventaron y trataron de desarrollar algún modelo que pudiese competir con las grandes aerolíneas, y así es como se llegó al modelo desarrollado por la compañía *Southwest Airlines*, que se basaba en operar trayectos cortos punto a punto, la utilización de aeropuertos secundarios, el empleo de un único modelo de avión y la reducción al máximo del tiempo de rotación<sup>3</sup>.

Era lo que hoy conocemos como el modelo de bajo coste o *low cost* y que tanto se ha expandido por todo el mundo sobre todo para los trayectos cortos.

De esta forma podemos concluir que el proceso de desregulación del mercado aéreo en Estados Unidos motivó grandes mejoras en el transporte aéreo, pues dio lugar a un impresionante crecimiento del mercado que llevó a un incremento del número de vuelos, un aumento del número de pasajeros, y la aparición de tarifas más asequibles a todos los bolsillos, lo cual no estuvo acompañado en ningún caso de una reducción en la seguridad aérea.

### **1.2.2 Proceso de desregulación en la Unión Europea**

En Europa ocurría lo mismo que en el otro lado del Atlántico: los gobiernos controlaban el mercado aéreo con un modelo fuertemente intervencionista en el que cada país contaba con una compañía bandera<sup>4</sup> que disfrutaba del monopolio en los vuelos domésticos, mientras que para los vuelos internacionales se establecían acuerdos bilaterales entre países es los que se regulaban las rutas, aeropuertos, tipo de avión a emplear, tarifas, frecuencia de los vuelos e incluso las compañías que podían operar esos vuelos.

Este modelo de monopolio reducía al máximo la competencia y daba lugar, al igual que ocurría en Estados Unidos, a un mercado escasamente competitivo, con rutas ineficientes y tarifas en muchos casos excesivamente elevadas: como ocurría en el país americano, en Europa las empresas tampoco se preocupaban por la eficiencia del modelo.

Sin embargo, en Europa existe un importante punto de inflexión para la liberalización del mercado aéreo, que es precisamente el mismo punto de inflexión que para la liberalización del resto de mercados: la creación de la Comunidad Económica Europea que mutaría más adelante en la Unión Europea: Por ello aunque la plena liberalización del mercado aéreo no acontecería hasta tres décadas después, el punto de partida del proceso es el Tratado de (1957) y la creación de la

---

<sup>3</sup>Es el tiempo que transcurre entre el aterrizaje de un vuelo y el despegue del siguiente realizados por el mismo avión

<sup>4</sup> Las compañías más importantes de cada país contaban con apoyo estatal y empleaban los colores de la bandera del país (Iberia en España, British Airways en el Reino Unido, Air France en Francia...

Comunidad Económica Europea, que buscaba la creación de un mercado conjunto formado por todos los países adheridos a ella, lo cual pasaba por la eliminación de todo tipo de obstáculos para permitir la libre circulación de trabajadores y capitales.

La Comunidad Económica Europea vio cómo el transporte aéreo constituía un elemento fundamental en las relaciones tanto entre los países que conformasen la CEE como en las relaciones de estos países con el resto del mundo y ello llevó a la búsqueda de fórmulas que permitiesen incrementar tanto la competencia como la competitividad del mercado.

Daba comienzo así un proceso de desregulación similar al ocurrido en Estados Unidos, que en el caso de Europa se iba a concretar en tres paquetes de medidas:

- Primer paquete: aparece en Diciembre de 1987 y afecta únicamente a los servicios regulares entre los países miembros y los vuelos domésticos dentro de cada país. Las principales consecuencias que deja este paquete de medidas son que las tarifas quedan sometidas a un sistema de doble aprobación, en el que las tarifas propuestas por las aerolíneas de un estado en una ruta internacional debían ser aprobadas también por el otro estado implicado, y la posibilidad de que un Estado miembro designe dos o más compañías para que realicen servicios aéreos entre su territorio y el de otro Estado miembro, eliminando el monopolio de las compañías bandera
- Segundo paquete: desarrollado en Junio de 1990 afecta solo a vuelos regulares, por lo que no es vinculante para vuelos chárter ni vuelos de carga. Se establecen los derechos expresados por la tercera y cuarta libertad aérea y se aprueba un código de conducta para el uso de los sistemas informatizados de reservas en vuelos regulares
- Tercer paquete: sirve para culminar el proceso de desregulación en Julio de 1992 y establece que las líneas aéreas pudiesen establecer libre y unilateralmente, sin intervención del Gobierno, las tarifas aéreas. Se liberaliza asimismo el acceso a rutas internacionales para las compañías comunitarias.

Con todos estos paquetes se habían conseguido una serie de objetivos muy importantes en el viejo continente: las compañías podían acceder libremente a las licencias para operar, podían fijar libremente las tarifas siempre y cuando estuviesen acorde a los costes, desaparecían los repartos de mercado y sobre todo se suprimían las subvenciones estatales a las compañías bandera de cada país.

Podemos decir de esta manera que el proceso de liberalización llevado a cabo por la Unión Europea fue incluso de una entidad superior al de Estados Unidos, pues se establecieron acuerdos multilaterales que cubrían un conjunto de países y se permitía a cualquier estado miembro explotar una aerolínea en otro estado.

Sin embargo, este proceso de desregulación en Europa llevó asociado asimismo un proceso de privatización de las compañías bandera, que ya no podían seguir dependiendo del Estado y una reinención en el modelo de negocio de muchas de ellas para seguir siendo rentables ahora que la competencia crecía cada vez más.

Como ocurrió en Estados Unidos, en Europa también surgieron compañías de bajo coste que imitaban el modelo de negocio de la americana *Southwest Airlines*

La primera de ellas y más importante por volumen de pasajeros fue *Ryanair*, que surge en 1986 tras la liberalización entre Reino Unido e Irlanda, lo cual ocurre incluso antes de la liberalización europea.

Hasta el tercer paquete de medidas operaba solamente entre Reino Unido e Irlanda, pero a raíz de aquello comenzó a servir rutas a otros países de la Unión europea.

Otras muchas compañías desarrollaron un modelo similar tal y como veremos a continuación e incluso algunas aerolíneas bandera trataron de transformarse en aerolíneas de bajo coste, algo que les resultó demasiado complicado.

Podemos decir, al igual que en el caso estadounidense, que el proceso de desregulación en Europa ha llevado a un aumento del número de rutas, una mejora de la frecuencia de vuelos y una reducción de las tarifas, lo cual ha redundado en un incremento extraordinario del número de pasajeros.

### **1.2.3 Legislación española**

Antes de cerrar el capítulo, conviene citar cuál es la legislación que regula el sector aéreo en nuestro país, aunque tal y como hemos venido comentando a lo largo del Capítulo, la mayor parte de las leyes que rigen este sector son de carácter europeo. Pese a ello, España tiene sus propias leyes y reglamentos que regulan distintos aspectos de la industria aérea que regulan distintos aspectos del negocio. Pese a que no conviene hacer una lista interminable de reglamentos y decretos, destacar que los aspectos regulados en la legislación española son:

- Aeronavegabilidad: dos reglamentos de rango europeo se presentan como las normas principales. Algunos decretos han servido para el desarrollo de estas normas europeas.
- Seguridad de las operaciones: regulado asimismo por normas de rango europeo
- Derechos de los pasajeros: los reglamentos de la Unión Europea son también los que regulan este tipo de aspectos
- Asistencia a las víctimas de accidentes de aviación civil y sus familiares: un Convenio para la unificación internacional y reglamentos de la UE conforman el marco legal de esta rama. Varios decretos han sido desarrollados en nuestro país a raíz de las tragedias aéreas ocurridas en los últimos 50 años.



**CAPÍTULO 2.**  
**COMPAÑÍAS AÉREAS**  
**TRADICIONALES Y DE BAJO**  
**COSTE. ESTUDIO GENERAL**

---



## 2.1 La aparición de las compañías *low cost*

### 2.1.1 ¿Qué entendemos por aerolíneas *low cost* o de bajo coste?

Como ya hemos visto en el capítulo anterior, la desregulación del mercado dio lugar a la aparición de las compañías de bajo coste, que se aprovecharon del incremento de la competitividad en el sector aéreo y han ido tratando de desarrollar modelos que les permitiesen competir con las grandes compañías, lo cual ha supuesto una gran revolución en muchos aspectos que pasamos a analizar a continuación, pues ha cambiado desde el perfil del consumidor hasta la estructura de un mercado que nada tiene que ver con su organización hace un par de décadas.

Antes de comenzar con ello, debemos hacer un inciso para concretar qué entendemos exactamente como aerolíneas de bajo coste, pues el término “líneas aéreas de bajo coste” procede de la traducción inglesa “low cost airlines”, pero sin embargo en la literatura inglesa existen tres definiciones que se relacionan en este contexto: *low fare airlines* (aerolíneas de bajo precio), *low cost airlines* (aerolíneas de bajo coste) y *no frills airlines* (aerolíneas sin adornos)

Una *low fare airline* es aquella que ofrece precios de vuelo más bajos que las aerolíneas tradicionales, por lo que parece obvio que para ofrecer esas tarifas y al mismo tiempo ser rentables, cada aerolínea de bajo precio tiene que ser también una *low cost airline*. La definición de *No Frills Airline* hace referencia a la forma en que las compañías ahorran costes, pues en los vuelos de las compañías que siguen este modelo se renuncia a todos los “frills” (adornos), tales como servicio de catering, prensa...

Por tanto vemos cómo de una forma u otra estamos hablando del mismo modelo, y todos esos modelos los vamos a enmarcar en lo que de ahora en adelante definiremos como líneas aéreas de bajo coste.

Quizás la mejor opción para la identificación de las aerolíneas de bajo coste sea precisamente definir las como la oposición de las líneas aéreas tradicionales, sobre todo teniendo en cuenta que las nuevas líneas aéreas aparecieron como competencia, amenaza y desafío para las líneas aéreas ya presentes en el mercado con anterioridad.

### 2.1.2 Aparición y evolución de las compañías de bajo coste

Como ya hemos visto con anterioridad, la primera compañía de bajo coste que se creó fue la aerolínea americana *Southwest Airlines*, que opera desde el año 1973 y que adquirió un gran prestigio gracias al enriquecimiento tecnológico, económico y empresarial que brindó al sector aeronáutico.

Pronto su modelo fue exportado a Europa, donde el modelo de bajo coste ha sido uno de los principales motores del proceso liberalizador llevado a cabo desde los primeros tratados fundacionales de la Unión Europea, pues la creación de un espacio único europeo sin fronteras nacionales y la ejecución del llamado “cielo único europeo” ha dado lugar a la aparición y desarrollo de múltiples empresas de bajo coste en el continente, cuya consolidación se ha ido produciendo

paulatinamente hasta convertirse en protagonista relevante de la estructura del mercado aéreo.

*Ryanair* fue, junto a *Easyjet*, la empresa pionera en implantar este modelo en Europa a principios de la década de los noventa y desde entonces no solo han surgido más compañías en el sector, sino que han incrementado su red de destinos en el continente con una tendencia cada vez más creciente.

Sin embargo, no fue todo un camino de rosas para estas aerolíneas, pues cuando más crecían llegó en 2001 la gran crisis de la aviación internacional a raíz de los atentados de Nueva York: la gente empezó a cuestionar la seguridad de los aviones y las aerolíneas tradicionales se vieron fuertemente golpeadas, con casos de quiebra, fusiones y adquisiciones, lo cual trataron de combatirlo mediante la reducción de gastos, entrando en fuerte competencia con las *low cost*.

A pesar de ello, las compañías de bajo coste consiguieron superar con éxito esa crisis y se abrieron paso aumentando la producción y rentabilidad, de modo que a partir de 2002 estas compañías vivieron un fuerte período de expansión que se prolongó durante décadas.

Poco a poco fueron incrementando su cuota de mercado, de modo que ya por ejemplo en el primer semestre de 2009 más de la mitad de los pasajeros llegados a España lo hicieron en compañías de bajo coste (20 millones de pasajeros volaron con aerolíneas de bajo coste sobre un total de 38 millones), siendo este el primer año en que las *low cost* aparecían por delante de las compañías tradicionales, pues en el mismo período de estudio un año antes (primer semestre de 2008) las aerolíneas tradicionales habían logrado transportar 21,8 millones de pasajeros sobre un total de 42,3 millones logrando un 51,6% de cuota de mercado.

La expansión fue creciente y se vio incluso impulsada por la crisis económica y la evolución del turismo, que fue provocada por la aparición de estas aerolíneas.

## **2.2 Cambios en el comportamiento del turista a raíz de la aparición de las compañías de bajo coste**

El surgimiento de las aerolíneas de bajo coste provocó el cambio radical del perfil turístico, pues el turista ya no responde a esa persona que cierra la compra de paquetes vacacionales con agencias de viajes.

Ahora el consumidor prefiere organizar viajes por su cuenta en lugar cerrar paquetes ya organizados y además el viajero realiza un mayor número de desplazamientos que los que hacía en el pasado, aunque las estancias son generalmente más cortas, pues el transporte aéreo baja en proporción al gasto total del viaje y esto permite una escapada de fin de semana o pocos días.

Son muchos los destinos turísticos que se benefician del desarrollo de las líneas aéreas de bajo coste: muchas ciudades que solo recibían turismo en temporada alta ahora pueden ser rentables también en temporada baja y muchos

turistas pueden disfrutar de segundas viviendas con mayor frecuencia de lo que lo hacían con anterioridad, lo cual ha supuesto un impulso para el mercado inmobiliario en la venta de este tipo de viviendas.

El consumidor actual demanda precios lo más ajustados posible, y en realidad que una empresa sea *low cost* o no le da lo mismo, porque lo que le importa es pagar un precio justo por el producto, dando lugar a la aparición de un comprador inteligente que va a prescindir de todo aquello que no le aporta valor.

La decisión de compra de un producto o servicio turístico se basa ahora en un proceso de búsqueda y comparación en el que Internet juega un papel determinante. Los turistas cada vez viajan menos orientados al destino y muchas veces conocen un destino por casualidad, tomando la decisión en base a la oferta de vuelo.

Este nuevo perfil de turista es el que ha sido desarrollado a raíz de la aparición de las compañías de bajo coste, cuyo consumidor tipo responde al perfil que resumimos en la siguiente tabla.

**Tabla 2.1 Perfil sociodemográfico del turista de las aerolíneas de bajo coste**

<b>Edad</b>	<b><i>25-44 años</i></b> (relativamente joven en relación con la media de pasajeros)
<b>Educación</b>	<b><i>Estudios superiores</i></b> (nivel de estudios superior al promedio)
<b>Nivel de renta</b>	<b><i>Media o Medio-alta</i></b> (nivel de renta superior al promedio)
<b>Ocupación</b>	Suelen ser gente con trabajo
<b>¿Con quién viaja?</b>	Suele tratarse de gente que viaja sola o en pareja
<b>Hábitos de información y consumo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Usuario habitual de Internet</li> <li>• La gran mayoría afirma que gasta mucho tiempo y energía en encontrar la mejor oferta</li> <li>• La mayoría prefiere organizar el viaje por su cuenta</li> <li>• Gente que viaja con más frecuencia que el promedio</li> </ul>

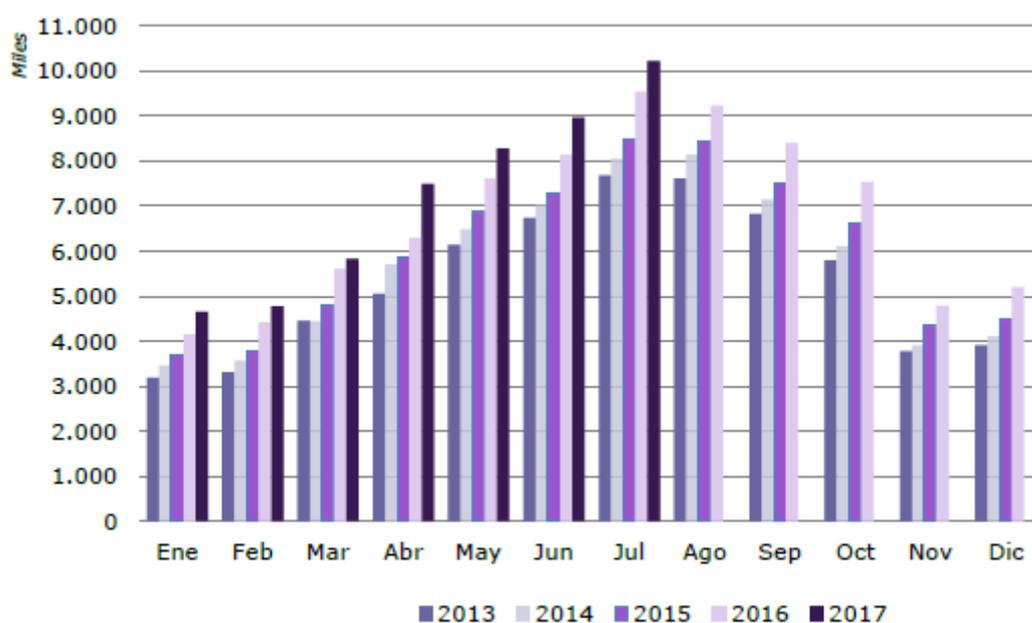
Fuente: Instituto de Estudios Turísticos. Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital

## 2.3 El presente de las aerolíneas de bajo coste

Toda esta evolución tanto del mercado como del perfil del turista ha llevado a un fuerte auge de las compañías de bajo coste, tal y como vamos a mostrar a continuación mediante el análisis de los últimos datos ministeriales del Julio de 2017, mes en el que llegaron a nuestro país 10,2 millones de pasajeros internacionales, de los cuales el 52,8% eligió una compañía aérea de bajo coste para desplazarse. Las principales compañías de bajo coste (*Ryanair*, *Easyjet* y *Vueling*) concentraron el 33,4% del total de pasajeros internacionales recibidos en España en este mes, lo cual supone una tónica que se extiende por los meses anteriores (32,5% en Junio, 33,2% en Mayo).

Entre enero y julio de 2017 se alcanzó la cifra de 50,2 millones de pasajeros y el tráfico de pasajeros internacionales de las compañías de bajo coste acumuló un incremento respecto al año anterior del 14,9%, mientras que las compañías tradicionales registraron un crecimiento inferior (+5,5%)

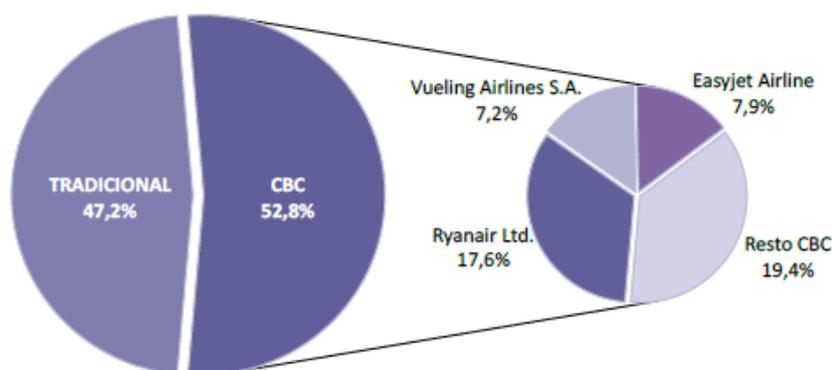
Gráfico 2.1 Llegadas de pasajeros según meses 2013-2017



Fuente. Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital

En este gráfico vemos cómo el número de pasajeros ha ido aumentando año tras año y ello es debido gracias al auge de las compañías de bajo coste, que en Julio de 2017 (mes anual de mayor volumen de desplazamientos), lograron consolidar la siguiente estructura de mercado frente a las aerolíneas tradicionales:

**Gráfico 2.2 Distribución de los pasajeros por compañía aérea en Julio 2017**



Fuente. Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital

En cuanto a los países de origen, cabe destacar que cada vez son más los alemanes que llegan a nuestro país a través de las aerolíneas de bajo coste (16%), junto a los italianos (8%) y británicos (10%), lo cual consolida la tendencia que venía apuntándose en años precedentes. Entre los once primeros países más importantes en volumen de pasajeros con aerolíneas de bajo coste que llegan a nuestro país no existe ninguno de fuera de nuestro continente, lo cual hace ver cómo el modelo de las líneas de bajo coste se centra en trayectos cortos, tal y como explicaremos más adelante.

Otros datos también pueden ser analizados en relación a este tipo de compañías, siendo el más significativo y que va a tener gran importancia a la hora de explicar el modelo de estas aerolíneas el del volumen de pasajeros según aeropuertos de destino, pues entre aeropuertos ciertamente importantes como los de Madrid o Barcelona se cuelan otros aeropuertos secundarios como Girona o Málaga, algo que también constituye un hecho fundamental en el modelo de negocio de estas compañías, que van a operar en aeropuertos secundarios por diversas razones que analizaremos más adelante.

Esto se refleja en datos como el del porcentaje sobre el total que representan los viajeros de bajo coste en cada aeropuerto, y que se muestra a continuación

**Tabla 2.2 Porcentaje de viajeros de bajo coste sobre el total en la última década**

Girona	<b>93,7</b>
Santander	<b>65,8</b>
Murcia San Javier	<b>61,7</b>
Zaragoza	<b>60,3</b>
Reus	<b>58,6</b>

Alicante	<b>55,9</b>
Elche	
Valladolid	<b>52,1</b>
Sevilla	<b>47,8</b>
Málaga Costa del Sol	<b>47,3</b>
Valencia	<b>42,7</b>
Granada Jaén	<b>41,6</b>
Ibiza	<b>38,4</b>
Barcelona El Prat	<b>37,6</b>
Almería	<b>35,9</b>
Menorca	<b>29,8</b>
Lanzarote	<b>20,6</b>
A Coruña	<b>18,7</b>
Madrid Barajas	<b>17,7</b>

Fuente: Expansión

Como vemos en esta muestra de algunos de los principales aeropuertos de la geografía nacional, los grandes aeropuertos no dependen en exceso de las aerolíneas de bajo coste, aunque cada vez lo hagan más, pero sin embargo los aeropuertos secundarios como es el caso de Girona o Santander dependen casi en exclusividad de estas aerolíneas: desde Girona se pueden tomar vuelos a 39 destinos de Europa y África y 33 de ellos dependen de la aerolínea *Ryanair*, que en la última década ha logrado transportar en España a 245 millones de pasajeros.

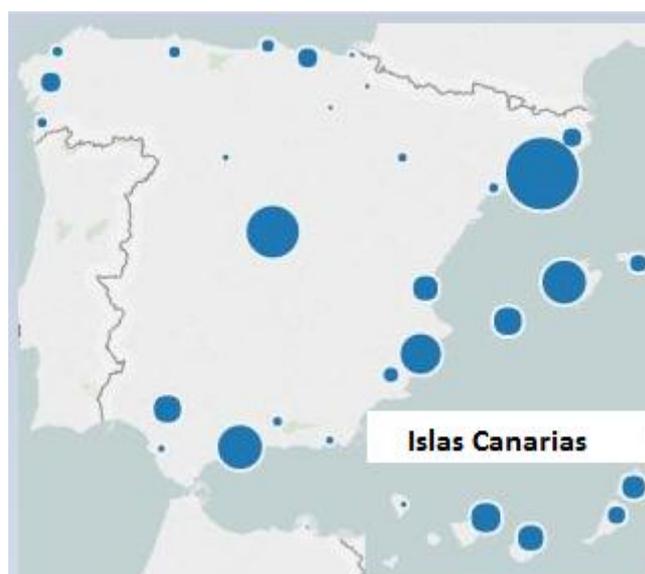
De éstos, el mayor número, 38 millones, llegaron o salieron del aeródromo gerundense, que se ha convertido en un paradigma de los aeropuertos españoles que desde 2004 y hasta la actualidad han basado en este tipo de aerolíneas una parte sustancial de su actividad, pues sin ir más lejos el aeropuerto de Girona apenas contaba en 2002 con 600.000 pasajeros antes de la llegada de *Ryanair*.

De este modo las aerolíneas de bajo coste también han modificado el modelo de explotación aeroportuario y no solo el perfil del cliente, pues mientras anteriormente los aeropuertos eran concebidos como meras infraestructuras para facilitar operaciones aeronáuticas, hoy se avanza hacia un sistema de aeropuertos que compiten entre sí y con otras regiones para incrementar su actividad, como puede certificarse con la subvención de más de ocho millones anuales que la Generalitat concedió a *Ryanair* para que siguiese operando en Girona en 2009.

El de Girona es por tanto el caso de dependencia de aerolíneas de bajo coste más palmario de la red de aeropuertos que gestiona Aena en España, pero no el único. Más de la mitad de los pasajeros que utilizaron en la última década los aeródromos de Santander (66%), Murcia-San Javier (61%), Zaragoza (60%), Reus (58%), Alicante-Elche (56%) y Valladolid (52%) viajaba con aerolíneas de bajo coste.

En el siguiente mapa mostramos cómo se distribuyó el *low cost* en el año 2016 en nuestro país.

**Gráfico 2.3 El mapa de las aerolíneas de bajo coste en España 2016.**



Fuente. Expansión. Elaboración propia

De esta forma hemos podido comprobar cómo las aerolíneas de bajo coste han conseguido revolucionar el mercado de la aviación comercial en los últimos años, dando un giro tanto al perfil del turista como al modelo de explotación aeroportuaria. Todo ello está en consonancia con su modelo de negocio, que pasamos a analizar a continuación de forma comparada con el modelo de negocio de las aerolíneas tradicionales.

## **2.4 El modelo de negocio de las aerolíneas de bajo coste frente al de las compañías tradicionales**

A continuación vamos a tratar de mostrar algunos de los elementos clave del modelo que las líneas aéreas de bajo coste han explotado a lo largo de los últimos años y que se ha convertido en el gran quebradero de cabeza de las compañías tradicionales, que han tenido que reinventarse para tratar de competir con ellas.

Las aerolíneas de bajo coste giran alrededor de los siguientes ejes (Meissner, 2008):

1. **Tráfico aéreo punto-punto:** en lugar de operar vuelos de conexión (con escalas) o modelo *Hub&Spoke* se rechazan las conexiones de enlace, consiguiendo así eliminar los elevados costes resultantes de la complejidad del proceso de optimización de los trayectos de ese modelo. Ofrecen solamente vuelos directos de corta y media distancia renunciando así a los trayectos intercontinentales, centrándose únicamente en rutas con alta participación del mercado y clase económica
2. **Vuelos sobre todo a aeropuertos secundarios o antiguas bases militares:** Ya vimos en el apartado anterior la importancia que los aeropuertos secundarios (Girona o Reus) tenían en el nuevo modelo. Las ventajas de la operación de estos tipos de aeropuertos son generalmente las bajas tasas aeroportuarias e incluso las ayudas financieras de instituciones públicas como incentivos para traer visitantes que dinamicen la economía de la zona, algo que ya comentamos en el capítulo precedente al hablar de la subvención que la Generalitat concedió a la aerolínea Ryanair para que siguiera vinculada al aeropuerto de Girona. De esta forma lo que consiguen las líneas aéreas de bajo coste es actuar como locomotoras económicas de ciertas regiones.  
Estos aeropuertos presentan a su vez un tamaño pequeño, con cortas vías de operación aeroportuaria y con menos tráfico aéreo, lo que ayuda a las aerolíneas a evitar retrasos y educir el tiempo de embarque y desembarque a un máximo de 25-30 minutos. La operación en estos aeropuertos requiere a su vez un menor volumen de empleados
3. **Generalmente no hay reservas de asiento.** En algunas compañías se puede obtener una reserva de asiento con un pago adicional y en otras conseguir la denominada “entrada preferente” para poder subir al avión antes que el resto de pasajeros. Otras compañías de bajo coste como Ryanair o Easyjet están modificando esta práctica y han pasado a la asignación aleatoria de asiento por los conflictos que su modelo anterior generaba en muchas ocasiones. No obstante, el asiento solo puede elegirse con pago adicional.
4. **No ofrecen programas de puntos ni salas de esperas (*lounges*) para pasajeros.** Se eliminan todo tipo de programas de fidelización de clientes y todo tipo de servicios previos al vuelo que sí ponen a disposición de sus clientes otras empresas.
5. **Eliminación de los periódicos y el servicio de catering a bordo.** En lugar de ofrecer varias selecciones de menús calientes durante el vuelo incluidos en el precio del billete, existe la posibilidad de comprar comidas y bebidas por un pago adicional.
6. **Flota de aviones estandarizada.** Las compañías de bajo coste suelen operar sus vuelos siempre con el mismo tipo de avión, lo cual permite obtener efectos de sinergia en el mantenimiento y formación del personal. Además suelen apostar por flotas modernas, lo cual tiene ventajas en reducción de costes por un menor consumo de combustible y ahorros en los trabajos de mantenimiento. Suelen a su vez emplear aviones más pequeños, donde se consigue aumentar además un 18% de media la capacidad respecto a un avión similar empleado por una compañía tradicional

7. **Reducción del tiempo de escala en tierra.** A través del aumento del número de rotaciones de los vuelos se consigue optimizar el uso de la flota. Dicen los expertos que “un avión en tierra no da dinero”
8. **Sistema de *yield management* sencillo.** Utilizan una política de precios variable en función de la demanda existente, el momento de la compra y el sistema utilizado para adquirir el billete. Las tarifas se van incrementando a medida que se acerca la fecha de salida y los mejores precios se consiguen con mucha antelación. A ello ha contribuido el avance de las nuevas tecnologías
9. **Eliminación de los intermediarios.** La venta de billetes se realiza sobre todo a través de Internet para evitar los gastos de comisiones de los intermediarios, agencias de viaje u otros sistemas de reserva. Además, no se emiten billetes en papel y los pasajeros únicamente reciben un número de reserva. Ellos se tienen que encargar de descargar su tarjeta de embarque y presentarse con ella en el aeropuerto
10. **Los costes de personal se pretenden reducir a través de salarios inferiores.** Se pagan generalmente salarios inferiores a los de las aerolíneas tradicionales, y además los gastos de pernoctaciones del personal se pretenden evitar a través del estacionamiento de la flota en las bases, es decir, el personal vuelve al origen del primer vuelo, lo cual supone una ventaja no solo en el sentido de los gastos, sino también en la satisfacción del personal de volver cada día a su propia casa y no pasar las noches en hoteles
11. **Ingresos adicionales a la venta de billetes.** Se consigue con la comercialización de alojamientos en hoteles, alquiler de coches, seguros de viaje, billetes de transporte público y otros en los que la compañía aérea actúa como intermediario ganando la correspondiente comisión.

Es un modelo de negocio perfectamente estudiado y que busca como vemos la optimización de los recursos en todas y cada una de sus acciones. Frente a ello oponemos el modelo de negocio de las aerolíneas tradicionales, que vamos a ir desgranando ahora poco a poco antes de ver cómo han tratado de hacer frente a este nuevo fenómeno que ha surgido con las nuevas compañías dominantes ya del mercado aéreo.

Ya vimos cómo el nacimiento de las compañías tradicionales se remonta a los inicios de la aviación comercial y que en un inicio eran propiedad de los estados (“compañías bandera”), algo que ya no ocurre en la actualidad, por lo menos en Europa, que es donde estamos centrando el análisis, pues casi todas se han privatizado. Este modelo aún sigue vigente en muchos países africanos y alguno sudamericano.

Las principales características del modelo de negocio de las compañías tradicionales son las siguientes:

1. **Desarrollo de operaciones centro-radial.** Estas compañías suelen concentrar sus operaciones en un centro distribuidor (hub) desde donde se conecta con el resto de destinos (en el caso de Iberia su centro distribuidor sería el aeropuerto de Barajas), por lo que los tiempos de inmovilización de las aeronaves son bastante más largos
2. **Utilizan los aeropuertos principales de cada país.** Operan en aeropuertos que están en las principales ciudades y que muchas veces son más cómodos

- que los que operan con las compañías de bajo coste al estar más cerca de las ciudades.
3. **Asiento asignado con anterioridad.** Generalmente el pasajero puede elegir el asiento del vuelo en el momento en que realiza la reserva sin un cargo adicional (esa elección ya va incluida en el precio del billete)
  4. **Programas de fidelización y otros privilegios.** Las grandes compañías cuentan con sistemas de puntos y fidelización de clientes. Ofrecen además otra serie de privilegios a los pasajeros tales como salas de espera previas a los vuelos.
  5. **En los vuelos de medio y largo plazo se ofrecen servicios a bordo.** El catering se ha eliminado ya en los vuelos cortos, aunque sigue ofreciéndose por ejemplo prensa de forma gratuita algo eliminado también en las aerolíneas de bajo coste
  6. **Modelos de aviones muy diversos.** La gran variedad de rutas que opera una aerolínea tradicional hace que cuente con una flota de aviones muy variada.
  7. **Estrategia de *yield management* diversificada.** Los aviones suelen dividirse en tres grandes zonas o clases en las que se ofrecen unos servicios u otros. En función de la zona se establece una tarifa u otra para el billete.
  8. **Venta de billetes en Internet y agencias.** Las compañías tradicionales han tenido que sucumbir al poder de Internet y ahora también ofertan sus billetes en sus páginas web debido a la evolución del turista, pero sin embargo, no impiden que se comercialicen a través de agencias como sí hacen algunas compañías de bajo coste.
  9. **Mayor comodidad.** La capacidad de los aviones de las compañías tradicionales suele ser mayor debido al menor volumen de asientos, lo que redundaría en una mayor comodidad para el pasajero.
  10. **Alianzas comerciales.** El eje vertebrador del negocio de las aerolíneas tradicionales es la creación de alianzas. Una alianza aérea es una cooperación de diversas compañías aéreas manteniendo su autonomía jurídica (Meissner, 2008). Estas alianzas, lideradas por las compañías más grandes, tienen como objetivo garantizar una cobertura de destinos eficiente, coordinando la operación de los diversos aliados que forman parte del grupo. En la actualidad existen tres grandes alianzas en las que están integradas las principales aerolíneas mundiales: *Oneworld*, *Star Alliance* y *SkyTeam*

**Gráfico 2.4 Alianzas internacionales en el mercado de la aviación comercial**



Fuente: Aena.

Una vez analizados ambos modelos de negocio, merece la pena realizar una comparación entre ambos modelos, que mostramos en el siguiente cuadro

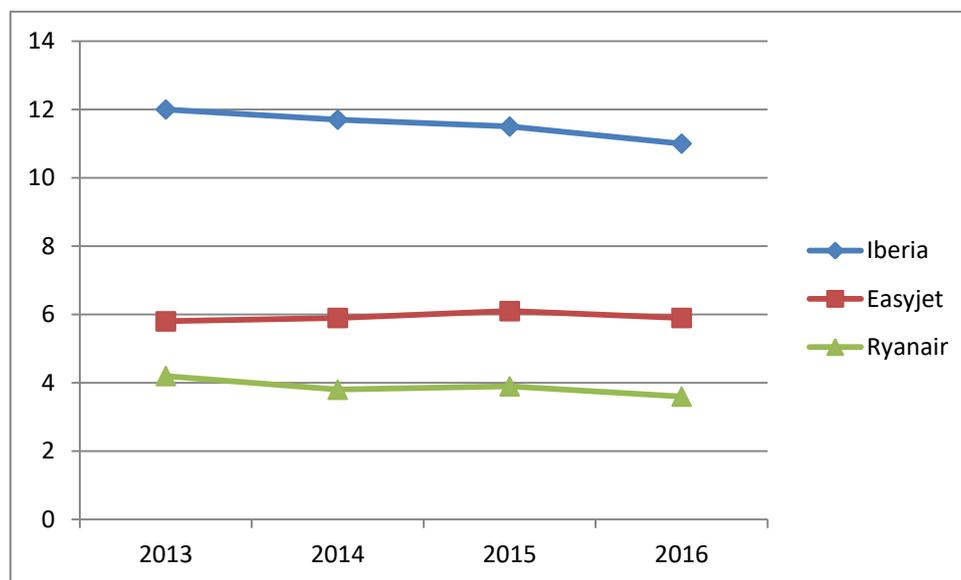
**Tabla 2.3 Modelo de negocio en compañías bajo coste y tradicionales**

Aerolíneas de bajo coste	Aerolíneas tradicionales		Ventaja competitiva de las aerolíneas de bajo coste
Operan en aeropuertos secundarios e infrautilizados	Operan desde aeropuertos <i>hub</i> internacionales primarios	➔	Mejores tasas aeroportuarias, tiempos más cortos de inmovilización y menos retrasos.
Tiempos cortos de inmovilización desde el aterrizaje hasta el despegue (25-30 min)	Tiempos largos de inmovilización en tierra debido al uso de aeropuertos muy congestionados	➔	Mejor utilización de la flota (mayor productividad y rendimiento)
Vuelos directos punto a punto y sin escalas en rutas cortas	Mezcla de rutas largas, medias y cortas, algunas de ellas con escala	➔	Menor complejidad de gestión
Flotas estandarizadas (un único tipo de aeronave) y mayor densidad de asientos en cabina	Flotas compuestas por aeronaves de varios tipos con menor densidad de asientos en cabina	➔	Mejores condiciones de financiación para la adquisición de aeronaves, menores costes de formación y mantenimiento, procedimientos más sencillos de rotación de personal de vuelo.
Distribución a través de canales directos, sobre todo Internet.	La mayor parte de los billetes se venden a través de agencias de viajes y touroperadores	➔	Menores costes de distribución y menor complejidad
Servicio estándar. Los extras se pagan aparte (catering, exceso de equipaje)	Programas de entretenimiento, facturación exprés, salas VIP, clase <i>business</i> , catering "gratis" a bordo	➔	Menores costes por servicios auxiliares e ingresos adicionales.
Plantillas altamente motivadas (el variable del salario suele alcanzar el 40%)	Salario fijo elevado (la proporción variable de los mismos es inferior al 10%)	➔	Alta productividad laboral

*Elaboración propia*

Para finalizar con el análisis comparativo de unas y otras vamos a mostrar el coste por kilómetro en unas y otras líneas aéreas

**Gráfico 2.5 Coste por kilómetro (en céntimos de euro) hasta una distancia máxima de 1.000 km en los años 2013-2016**



Fuente: Expansión. Elaboración propia

Como se muestra vemos cómo el coste por kilómetro en Iberia es muy superior al de las otras dos compañías analizadas, viendo de esta manera como las compañías de bajo coste consiguen reducir los gastos al máximo para ofrecer esas tarifas más bajas de las que hemos venido hablando. Es decir, con estos datos se ve gráficamente cómo las tarifas que ofrezcan *Ryanair* o *Easyjet* pueden ser mucho más baratas que las ofrecidas por Iberia, pues opera con un margen muy superior

## 2.5 Medidas de las compañías tradicionales para mantener su posición en el mercado

Ante la fuerte expansión de las aerolíneas de bajo coste, las grandes compañías tradicionales han tenido que reinventar su modelo de negocio para poder hacerles frente, y para ello han tomado las siguientes medidas:

- Unirse entre ellas y crear *holdings*<sup>5</sup>, como ha ocurrido en el caso de Iberia y British Airways, dando lugar a la fundación de IAG (International Airlines Group)
- La mayor parte de compañías ha introducido Internet como nuevo canal de venta de sus pasajes y ya intenta reducir costes a través de sus servicios a bordo, cada vez más simples y menos frecuentes.

<sup>5</sup> Es una sociedad comercial cuya principal o única función es la de tener o administrar la propiedad de otras sociedades o compañías.

- Buscan adaptar sus precios a un mercado cambiante con la oferta de billetes más baratos, sobre todo en rutas en las que también operan las compañías de bajo coste.
- Han fortalecido sus redes de conexión más rentables y también han eliminado aquellas rutas que arrojaban resultados negativos, concentrando de esta forma sus recursos en las rutas más rentables
- Se han centrado también en rutas intercontinentales de larga distancia, pues son estas las rutas que las aerolíneas *low cost* aún no han atacado
- Se ha fomentado el marketing enfocado en la imagen de marca, así como se ha incrementado la especial atención personal, con alta calidad de servicio con los clientes Premium

A todo ello debemos unir la medida más radical que han tomado algunas aerolíneas tradicionales, y es la creación de una filial de bajo coste para competir con ese otro tipo de aerolíneas, pues se les hacía imposible modificar tanto su modelo de operaciones como para hacer rentables algunas rutas: el caso más cercano es el de *Vueling*, empresa filial constituida por Iberia para competir en el sector del *low cost*.

Las grandes empresas no suelen hacer presión sobre sus subsidiarias y les permiten desarrollarse de una forma más bien independiente, pero el apoyo económico prestado por las matrices constituye una buena ventaja a la hora de competir.

Los beneficios de ello son, por ejemplo el uso de los centros de entrenamiento y educación de la empresa matriz, el uso de sus centros de mantenimiento técnico o simplemente el apoyo que desde una posición de poder ofrece la aerolínea tradicional en cuanto a conocimiento del mercado.

No son comunes sin embargo las inversiones directas dedicadas a las filiales de bajo coste por parte de las matrices, pues esto es algo que solo ocurre cuando la aerolínea *low cost* se encuentra en una situación de riesgo.

Estas filiales lo que han conseguido es fortalecer a la empresa matriz e inspirar a otras aerolíneas tradicionales a seguir su modelo y fundar empresas subsidiarias para competir en el sector del bajo coste.

No existe sin embargo ninguna garantía de éxito relacionado con el apoyo económico, y serán la dirección y gestión de empresas los factores determinantes para el desarrollo exitoso de este tipo de empresas en el sector aéreo del bajo coste (Gross y Schröder, 2011)



**CAPÍTULO 3.**  
**LAS DIFERENCIAS EN UN**  
**CASO PARTICULAR**  
**VUELING vs IBERIA**

---



Una vez analizados los modelos de negocio que unas y otras compañías han desarrollado en el mercado de la aviación comercial a lo largo de estas últimas décadas, nos paramos a pensar cómo esas diferencias en el modelo pueden afectar a los balances y cuentas de resultados de unas y otras compañías.

En principio pensamos en hacer la comparación entre la aerolínea de bajo coste por excelencia en Europa, como es Ryanair, y alguna compañía tradicional como es el caso de Iberia, pero sin embargo lo descartamos por dos razones fundamentales: Ryanair es una empresa con sede social en Irlanda y como tal se rige por el derecho de ese país, lo cual iba a provocar algunas incómodas diferencias en la comparación y además en el caso de la compañía irlandesa solo podíamos analizar las cuentas anuales de *Ryanair Holding* y no las que atañen única y exclusivamente a la compañía, algo que sí podremos hacer en el caso de Iberia y Vueling.

### 3.1 International Airlines Group

Antes de comenzar el análisis y comparación de ambas compañías, tenemos el deber de presentarlas y lo primero que tenemos que destacar es que ambas empresas forman parte de un *holding* empresarial denominado *International Airlines Group*, que se trata de una compañía *holding* española resultado de la fusión de Iberia y British Airways, que se hizo efectiva el 24 de Enero de 2011.

Se trata de una sociedad que suma una facturación conjunta superior a los 22.850 millones de euros, lo que lo constituye como el sexto grupo de aerolínea más grande del mundo por ingresos y el tercero en Europa, por detrás de *Air France-KLM* y *Lufthansa*.

En la actualidad son cuatro las aerolíneas que forman parte de este grupo empresarial: Iberia, British Airways, Vueling y Aer Lingus, lo cual da lugar a una flota de 541 aviones que vuelan a 274 destinos diferentes y transportan alrededor de 95 millones de pasajeros al año.

La compañía tiene su sede corporativa en el aeropuerto de Londres-Heathrow, y la sede social en Madrid. Cotiza en las Bolsas de Londres, Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia desde el 24 de enero de 2011 pero no se emplea como marca comercial, pues siguen siendo las cuatro aerolíneas las que ponen su marca e imagen al servicio del consumidor.

De este modo, cada aerolínea tiene su operativa independiente y formula cuentas anuales independientes del resto de aerolíneas incluidas en el *holding* empresarial, algo de lo cual nos vamos a servir para poder llevar a cabo la comparación de dos empresas del mismo país y similares en muchos aspectos, aunque como veremos muy distintas en mucho otros, como es el caso de Iberia y Vueling

## **3.2 Breve paseo por la historia: Iberia y Vueling en la aviación española**

### **3.2.1 Iberia: desde comienzo del siglo XX hasta nuestros días**

Iberia fue fundada el 18 de Junio de 1927 por el empresario vizcaíno Horacio Echevarrieta y en sus primeros años de vida sirvió para aportar rutas y aviones a fines militares, pues incluso en 1937, durante la Guerra Civil Española, se convirtió en la línea aérea del bando sublevado.

Fue ya después de la guerra cuando comenzó a operar con frecuencia en rutas a Lisboa, Londres y París y pocos años después (1944) tuvo lugar su nacionalización.

Desde entonces la compañía fue creciendo cada década de forma extraordinaria, operando cada vez más rutas y ampliando su flota para contar con distintos tipos de aeronaves que le permitiesen operar hacia distintos destinos y en trayectos muy diferentes.

Á principios de la década de los 90, los directivos del Instituto Nacional de Industria, propietario de la mayoría del capital de Iberia, plantearon una estrategia de crecimiento de la compañía con el objetivo de preparar la liberalización de los mercados aéreos de la Unión Europea. La expansión de la compañía se llevó a cabo en Latinoamérica con la adquisición de algunas aerolíneas y su resultado fue un fracaso total y ocasionó cuantiosas pérdidas para Iberia, que tuvo que aprobar dos ampliaciones de capital.

Poco después se puso en marcha el proceso de reajuste de Iberia, que pasó por el desarrollo de cuatro puntos: cambio de directivos y gerentes, salida ordenada de las participadas latinoamericanas, profunda reducción de costes y reajuste interno e inicio del proceso de privatización definitiva de la aerolínea española que se culminaría en 2001, año en que su salida a bolsa culminaba su proceso de privatización.

En la actualidad, Iberia vuela a 76 destinos en 48 países desde su base en el Aeropuerto Adolfo Suárez Madrid-Barajas. El Grupo Iberia vuela a 108 destinos de 42 países y en código compartido con otras aerolíneas vuela a 220 destinos en 38 países. Con una flota de 169 aviones, realiza unos 1000 vuelos diarios.

En 2006 Iberia cerró su base de operaciones de Barcelona y creó una línea aérea de bajo coste denominada Clickair, con base en el aeropuerto del Prat. Y en 2009 Clickair se fusionó con su rival Vueling.

Ese mismo año los consejos de administración de Iberia y British Airways dieron el visto bueno a la fusión de ambas empresas y la creación de la nueva sociedad *International Airlines Group*.

### 3.2.2 Vueling

Vueling Airlines es una aerolínea española, con sede en Barcelona. La empresa es la mayor aerolínea dentro del territorio español en número de destinos y por tamaño de flota y la segunda por número de pasajeros transportados dentro del territorio español, solo superada por la irlandesa Ryanair. Comenzó las operaciones en julio de 2004 con base en Barcelona como aerolínea independiente, aunque tras su fusión con Clickair en 2009 su principal accionista pasó a ser Iberia.

Los orígenes de la compañía se remontan a finales de 2002, cuando los emprendedores Sue Smith y Eduardo Fairen convencieron a Carlos Muñoz y Lázaro Ros (fundadores asimismo de Volotea, aerolínea de la que en la actualidad son consejero delegado y director general, respectivamente) de la viabilidad de hacer una operación *low cost* centrada en España. Carlos Muñoz y Lázaro Ros constituyeron entonces una sociedad promotora que financió los estudios de mercado y viabilidad económica necesarios para demostrar la viabilidad del proyecto y debido a los resultados positivos del estudio los siguientes doce meses se preparó el plan de negocio y el desarrollo de la imagen corporativa.

Vueling inició sus operaciones el 1 de Julio de 2004, un año más tarde ya se convirtió a Madrid en nueva base de Vueling y en 2007 estableció asimismo una base en París.

El 1 de Diciembre de 2006, la aerolínea comenzó a cotizar en las bolsas de Barcelona, Madrid, Bilbao y Valencia, pero las dificultades financieras no tardaron en aparecer y en el primer trimestre de 2007 se registraron 22,01 millones de pérdidas por los 9,7 millones de beneficio del mismo período en el año precedente.

La insostenible situación económico-financiera obligó a buscar una solución y esta fue la fusión con Clickair, empresa filial para vuelos de bajo coste de Iberia, que se culminó en Julio de 2009 y que dio lugar a la empresa que opera en la actualidad.

## 3.3 La comparación a través de los estados financieros de ambas sociedades

Para realizar la comparación en un caso particular entre una compañía tradicional y una *low cost*, lo que vamos a hacer es servirnos de los estados financieros de las dos empresas mencionadas, para poder ver sobre todo en términos relativos cuáles son las diferencias entre una y otra.

Los estados contables son los documentos que elaboran las empresas para dar a conocer su situación económico-financiera y los cambios experimentados en una fecha o período determinado, para facilitar el conocimiento de su actividad y funcionamiento.

Los estados financieros que las empresas tienen obligación de presentar son:

- Balance de situación
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias
- Memoria

- Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
- Estado de Flujos de Efectivo

Los estados financieros más importantes en los que se centrará nuestro análisis son el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias, mientras que los demás sirven, como veremos en los siguientes apartados, para ampliar y mejorar la información contenida en estos.

En el caso de estas dos empresas, como veremos, sus cifras les obligan a aplicar el PGC y no el PGC PYMES, reservados a empresas que cumplan algunos requisitos como tener un total del activo inferior a 2.850.000 euros, el importe neto de la cifra de negocios no superior a 5.700.000 euros o menos de cincuenta trabajadores.

Tienen asimismo como grandes empresas que son la obligación de presentar un Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Completo y un Estado de Flujos de Efectivo.

Asimismo, tanto Iberia como Vueling tienen el mismo objeto social, que es la explotación y gestión del negocio del tráfico aéreo regular del transporte de pasajeros

### 3.3.1 Los balances de situación

El balance de situación es el estado económico-financiero de una compañía que nos ofrece la información referida a los saldos de bienes, derechos y fuentes de financiación de la empresa en un momento concreto, y cuya lectura nos va a permitir saber qué elementos está empleando la empresa para llevar a cabo su actividad y cómo los está financiando. Se divide en las siguientes masas patrimoniales:

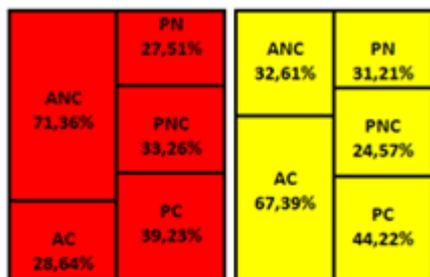
- Activo: Conjunto de bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en el futuro (PGC 2007)
- Pasivo: Conjunto de obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de recursos que puedan producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro. A estos efectos, se entienden incluidas las provisiones. (PGC 2007)
- Patrimonio neto: constituye la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios, que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten. (PGC 2007)

Una vez conocido qué es el balance y cuáles son las masas que lo componen, vamos a llevar a cabo un breve análisis y comparación del mismo en ambas sociedades, si bien no entraremos de forma detallada a analizar cuestiones tales como la solvencia y la liquidez, algo que haremos en próximos apartados.

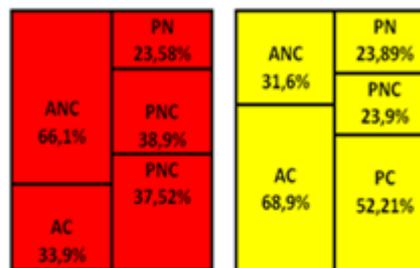
Para este primer paso lo que vamos a hacer es comparar las masas patrimoniales de una y otra empresa.

**Gráfico 3.1 Masas patrimoniales Vueling vs Iberia 2013-2016**

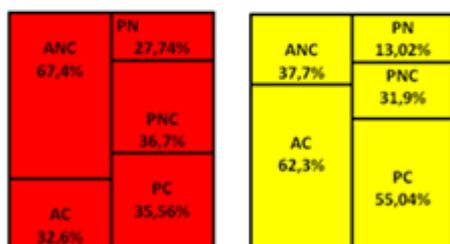
**AÑO 2013**



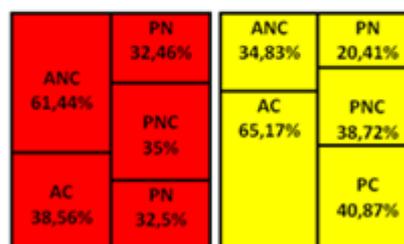
**AÑO 2014**



**AÑO 2015**



**AÑO 2016**



*Fuente: Elaboración propia*

Analizando las masas patrimoniales de ambas aerolíneas, vemos cómo aparentemente la aerolínea de bajo coste opera con menos problemas de liquidez que Iberia, pues presenta fondos de maniobra positivos, algo que no ocurre en el caso de Iberia.

Asimismo y en una primera impresión, podemos decir que ambas empresas tienen una proporción adecuada de fondos propios, si bien es cierto que en el caso de Vueling ese porcentaje es bastante cambiante y por ejemplo en el año 2015 alcanzó un nivel de endeudamiento preocupante.

### 3.3.2 Comparativa del balance desde un punto de vista cualitativo

Aunque no sea el objeto de este trabajo, conviene hacer una serie de aclaraciones en base a los balances de situación de ciertos apuntes que hemos advertido durante el análisis y ciertas partidas propias de empresas de este tipo y no de otro tipo de empresas.

En primer lugar señalar que el balance de situación de Iberia presenta una mayor complejidad, algo que no debe ser el objeto final de análisis pero que sí conviene analizar o al menos comentar: presenta un importante fondo de comercio (15% del activo no corriente), que cabe recordar que es la diferencia entre “lo que vale” una empresa, es decir, su valor residual de activos menos pasivos, y lo que se paga por ella y

que surge de los procesos de fusión y adquisición de empresas en los que ha participado Iberia. Vueling por su parte también presenta una partida de fondo de comercio resultante de la fusión con *Clickair* pero que apenas supone un 2,5 % del total del activo no corriente.

Asimismo, debemos destacar una serie de partidas propias de las compañías aéreas, como es el caso fundamentalmente de la flota aérea, que es la parte más importante del inmovilizado de una aerolínea y que representa en el caso de Iberia el 16 % del total del activo (26% del activo no corriente), y que en el caso de Vueling es un 8% del total del activo (23% del activo corriente). En el caso de los aviones, además, cabe destacar que tanto una como otra empresa no tienen todos los aviones en propiedad, optando ambas por las mismas fórmulas de financiación de sus flotas aéreas, como son el arrendamiento financiero y operativo.

**Tabla 3.1 Flota aviones Iberia**

Flota	Número de Aviones			Total
	Propiedad (*)	Arrendamiento Financiero	Arrendamiento Operativo (**)	
A-319	-	3	13	<b>16</b>
A-320	1	8	23	<b>32</b>
A-321	3	6	6	<b>15</b>
A-340-600	4	2	11	<b>17</b>
A-330-300	-	-	8	<b>8</b>
A-330-200	-	4	6	<b>10</b>
	<b>8</b>	<b>23</b>	<b>67</b>	<b>98</b>

Fuente: Informe anual Iberia 2016

Vemos, como muestra el desglose de la flota de Iberia, que al ser una aerolínea tradicional cuenta con diferentes tipos de aeronaves sin poder realizar la correspondiente comparación con Vueling por carecer su memoria de la información necesaria.

Es de suponer que Vueling al tratarse de una aerolínea de bajo coste contará con un menor volumen de tipos de aviones y ello le habrá permitido también obtener con Airbus (tipo de aviones que emplea) obtener buenas condiciones de financiación, lo cual parece ser una explicación al menor porcentaje sobre el total que la flota aérea representa en la aerolínea de bajo coste.

Asimismo, debemos tener en cuenta que como vemos en el caso de Iberia, la mayor parte de sus aviones los posee en régimen de arrendamiento operativo, y este tipo de operaciones se registran como gasto sin que la empresa dé el inmovilizado de alta, por lo que la mayor parte de la flota que emplean las empresas en realidad no aparece en el balance como tal, sino que simplemente afectará a la partida de gastos, pues si tuviesen todos los aviones en propiedad o en régimen de arrendamiento financiero el porcentaje sobre el total sería aún más importante, pues son los aviones la principal fuente de inversión de las aerolíneas.

Destacar asimismo en las partidas de activo no corriente la constancia en el caso de Vueling de una partida que define como “Inmovilizado en curso y anticipos” que incluye cantidades entregadas a cuenta de la adquisición de nuevos aviones y sobre todo la presencia de un activo financiero esencial en las compañías aéreas como es la partida

de “derivados” (un 8% del total del activo en Vueling y un 1,25% en Iberia) que se refiere a contratos *forward*<sup>6</sup> o *swap*<sup>7</sup> que este tipo de empresas adquieren para reducir el impacto en los flujos futuros de las fluctuaciones del precio del combustible y también de las fluctuaciones de los diferentes tipos de cambio y sobre todo del tipo de cambio euro-dólar.

Además vemos como tanto en la aerolínea tradicional como en la de bajo coste la partida de clientes representa un porcentaje similar (8% vs 10,25%), y lo mismo ocurre con el resto de partidas que en términos relativos conforman en lo que se refiere al activo unos balances muy similares.

Lo mismo ocurre en las partidas de la estructura financiera de estas dos empresas (patrimonio neto y pasivo) sin apenas diferencias apreciables más allá del valor absoluto de las partidas, pues las cifras de Iberia son por lo general cuatro veces superiores a las de Vueling, algo que no es objeto de estudio en este trabajo pues si hubiésemos tomado otra aerolínea de bajo coste como por ejemplo Ryanair hablaríamos de cifras similares a las de Iberia, es decir, no por ser una compañía de bajo coste maneja unas cifras inferiores a las de una tradicional, pero en este caso debido a que Iberia tiene un historial y unas cotas más elevadas que el caso de Vueling

### 3.3.3 Comentarios a la cuenta de pérdidas y ganancias

En primer lugar señalar que el importe neto de la cifra de negocios en las líneas aéreas se refiere a los ingresos que estas obtienen por el pasaje, el transporte de carga, el *handling* (prestación de servicios a otras compañías en aeropuertos) y la asistencia técnica a otras compañías. Aquí si vemos diferencia como una y otra compañía presentan dicha información en su memoria, pues si bien Iberia hace un desglose más detallado, Vueling se limita a informar qué volumen de ingresos vienen del mercado doméstico y cuáles del resto de Europa, pues al ser una compañía de bajo coste no opera vuelos transoceánicos, y lo muestra de la siguiente forma:

**Tabla 3.2 Importe neto cifra de negocios Vueling 2016**

Mercados Geográficos	Miles de Euros	
	2016	2015
España	1.101.553	1.125.181
Resto de países	925.705	807.697
<b>Total</b>	<b>2.027.258</b>	<b>1.932.878</b>

Fuente: Informe anual Vueling 2016

Iberia, en cambio, lo desglosa así:

<sup>6</sup> Un contrato es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a precio fijado y en una fecha determinada que se negocia fuera de los mercados organizados

<sup>7</sup> Un swap es un contrato financiero entre dos partes que acuerdan intercambiar flujos de caja futuros de acuerdo a una fórmula preestablecida

**Tabla 3.3 Importe neto cifra de negocios Iberia 2016**

Millones de euros	2016	2015
Ingresos de pasaje (a)	3.353	3.528
Ingresos de carga	253	267
Handling (despacho de aviones y servicios en aeropuertos)	300	298
Asistencia técnica a compañías aéreas	535	459
Otros ingresos	13	15
	<b>4.454</b>	<b>4.567</b>

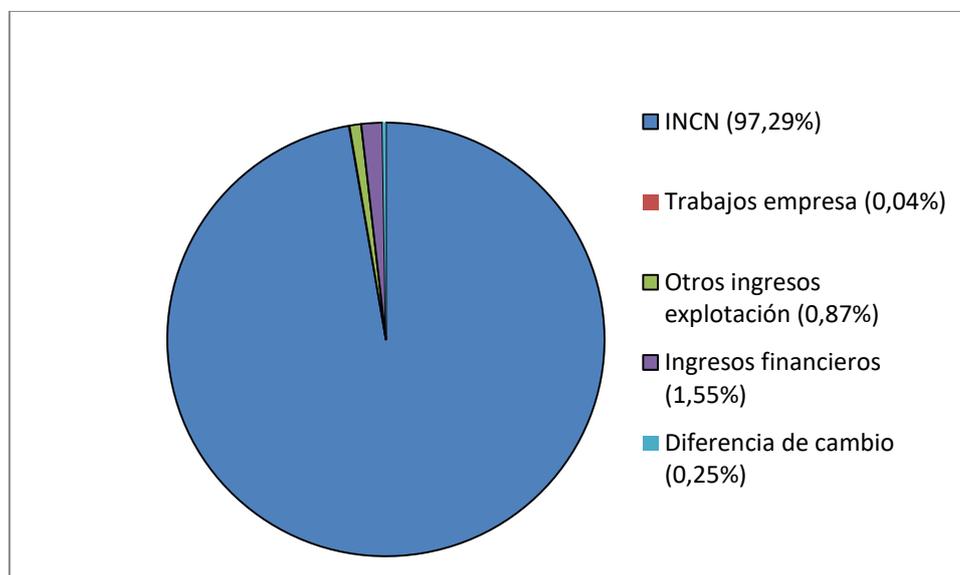
Millones de euros	2016	2015
Doméstico	449	404
Medio radio	800	736
Largo radio	1.886	2.165
	<b>3.135</b>	<b>3.305</b>

Fuente: Informe anual Iberia 2016

Cabe destacar en este sentido que si bien en el caso de las partidas de activo estas eran cuatro veces mayor en el caso de Iberia que en el de Vueling, si nos paramos a comparar la facturación de ambas empresas vemos cómo la proporción se reduce de ese 4:1 a un 2:1 por lo que aparentemente las empresas de bajo coste están consiguiendo, en proporción, una mayor facturación con menos recursos, algo que comprobaremos en adelante pero que parece venir a confirmar una tendencia del mercado que llevamos apuntando durante todo el trabajo.

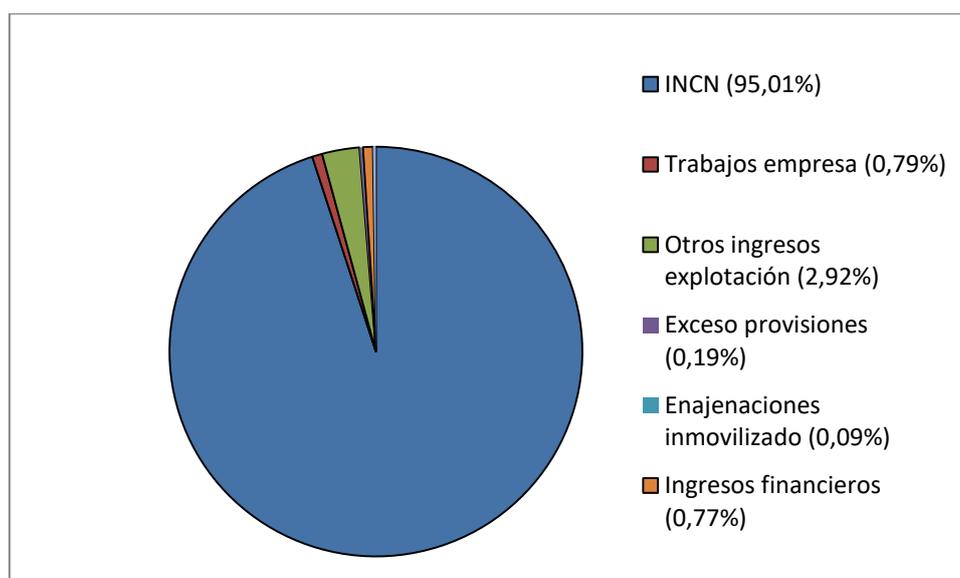
En cuanto a la proporción de ingresos y gastos en una y otra, vemos lo siguiente:

**Gráfico 3.2 Ingresos Vueling 2016**



Fuente: Informe Anual Vueling 2016. Elaboración propia

**Gráfico 3.3 Ingresos Iberia 2016**

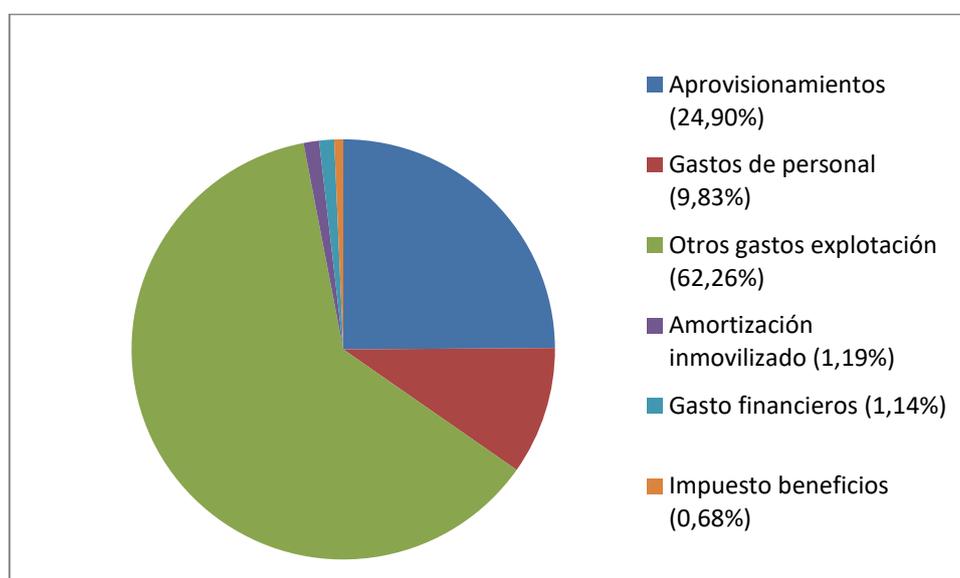


Fuente: Informe Anual Iberia 2016. Elaboración propia

Vemos inicialmente cómo en el volumen de ingresos, la importancia relativa de la facturación es similar en la aerolínea de bajo coste y en la aerolínea tradicional, dependiendo la cuenta de resultados en ambos casos de la venta de billetes y los ingresos por transporte, como es obvio.

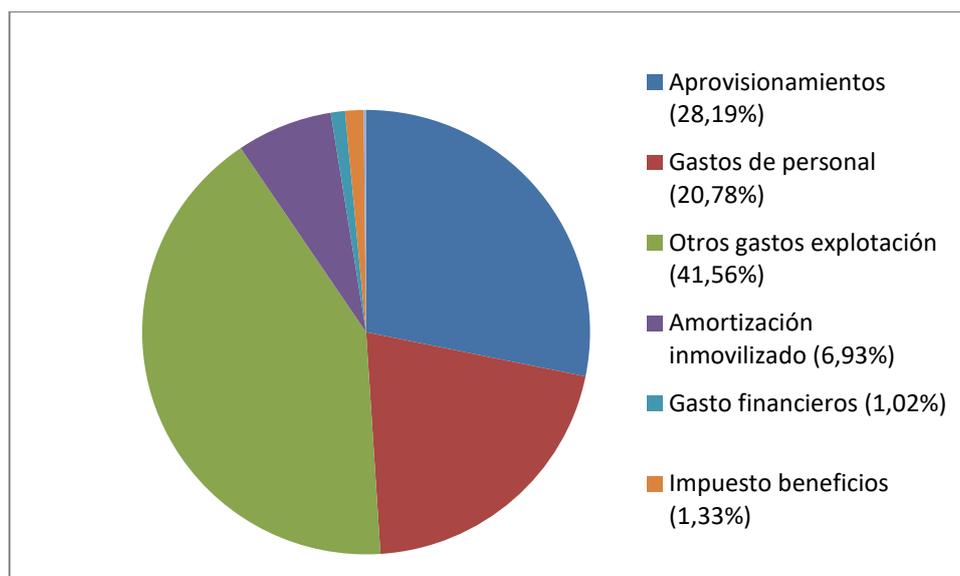
En lo relativo a los gastos, obtenemos el siguiente análisis:

**Gráfico 3.4 Gastos Vueling 2016**



Fuente: Informe Anual Vueling 2016. Elaboración propia

**Gráfico 3.5 Gastos Iberia 2016**



Fuente: Informe Anual Iberia 2016. Elaboración propia

Es aquí donde apreciamos la primera gran diferencia entre la aerolínea tradicional y la de bajo coste, pues en el caso de Iberia la proporción de gastos de personal es bastante mayor que en el caso de Vueling, lo cual nos confirma que una de las políticas de las aerolíneas de bajo coste es la de apretar con los salarios a sus trabajadores. Asimismo, destacar la gran importancia de la partida de otros gastos de explotación, que incluye entre otras cosas el mantenimiento de aeronaves, los arrendamientos operativos de aeronaves o las tasas de aeropuerto tal y como se muestra en las siguientes tablas:

**Tabla 3.4 Otros gastos de explotación Vueling 2016**

	Miles de Euros	
	2016	2015
Servicios exteriores:		
Mantenimiento de aeronaves	263.479	206.367
Arrendamiento de aeronaves y otros	272.398	226.469
Asistencia en tierra a pasajeros	195.827	184.915
Tasas aeropuertos	177.225	165.900
Control Aéreo	154.935	141.776
Suministros y otros gastos	112.662	72.234
Servicios profesionales independientes	34.501	34.178
Publicidad	34.800	37.398
Seguros, servicios bancarios y otros	20.448	19.678
Tributos	241	206
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	321	672
<b>Total otros gastos de explotación</b>	<b>1.266.837</b>	<b>1.089.793</b>

Fuente: Informe anual Vueling 2016

**Tabla 3.5 Otros gastos de explotación Iberia 2016**

Millones de euros	2016	2015
Servicios de tráfico aéreo	344	342
Alquiler flota aérea		
Dry lease (alquiler sin tripulación) (Nota 7.1)	230	256
Carga	14	13
Tasas de navegación	195	188
Mantenimiento de flota aérea	325	305
Gastos comerciales	174	198
Gastos sistema de reservas	58	51
Otros alquileres	65	65
Servicios a bordo	70	70
Otros mantenimientos	40	38
Gastos de escala	36	33
Indemnizaciones de pasajeros, equipajes y carga	30	17
Cánones	17	17
Gastos de incidencias	9	5
Pérdidas y variación provisión créditos comerciales	(9)	(9)
Otros gastos de explotación	308	265
	<b>1.906</b>	<b>1.854</b>

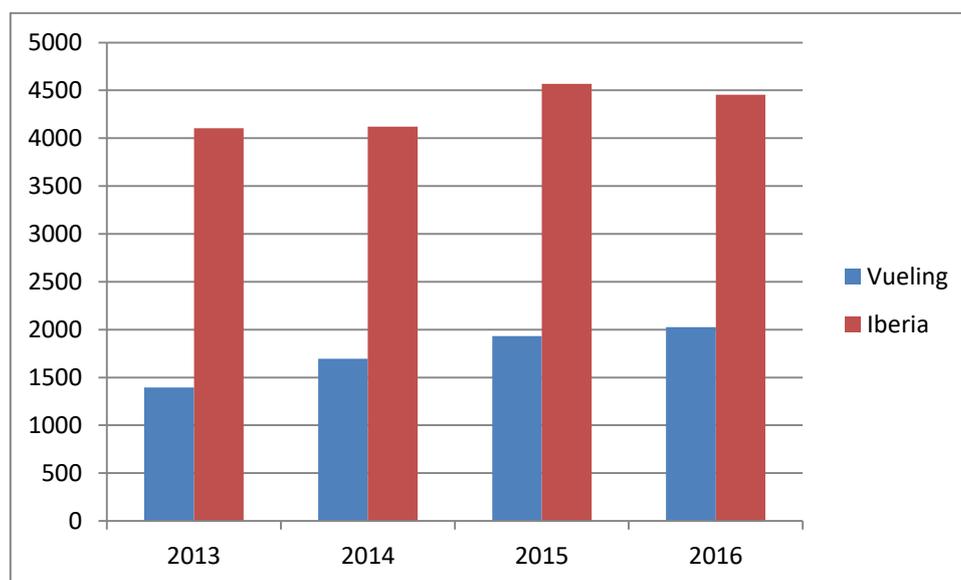
Fuente: Informe anual Iberia 2016

Como vemos, en la partida de gastos de Iberia aparecen algunos que en una compañía de bajo coste nunca figurarían, como son los gastos de escala o los servicios a bordo.

Del mismo modo vemos cómo los gastos comerciales en el caso de Iberia son un 9,1% de la partida de “Otros gastos de explotación” y en el de Vueling solo representan un 2,75%, lo que refrenda nuevamente las políticas que presentamos en anteriores apartados del trabajo.

Antes de pasar a comparar ratios de rentabilidad y solvencia en ambas empresas, nos gustaría mostrar la evolución en la serie temporal de los últimos cuatro años tanto de la facturación de ambas empresas como de sus resultados.

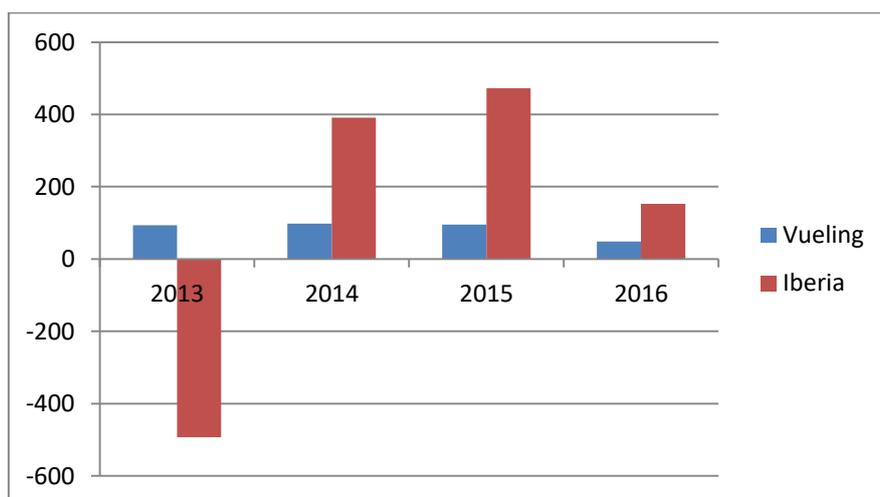
**Gráfico 3.6 INCN Iberia vs Vueling 2013-2016**



Fuente: Informe Vueling e Iberia 2016. Elaboración propia

Está claro que la facturación de Iberia queda en términos absolutos muy por encima de la de Vueling, pero si analizamos en términos relativos, en los últimos cuatro años la facturación de la aerolínea tradicional creció un 8,52% mientras que la de Vueling lo hizo por encima del 45%, lo cual puede estar hablando de la creciente importancia y del crecimiento de este tipo de compañías en detrimento de las originales.

**Gráfico 3.7 Resultado después de impuestos Iberia vs Vueling 2013-2016**



Fuente: Informe Vueling e Iberia 2016. Elaboración propia

Vemos cómo los resultados no marcan una tendencia como si lo hacía la facturación, y ello se debe a las variaciones experimentadas por los gastos. En Iberia por ejemplo la pérdida de 2013 se debió al elevado gasto de personal, mientras que la caída del resultado en Vueling el último año se ha debido a la misma razón, pues si los gastos de personal tienen una tendencia a la baja en las compañías tradicionales, todo lo contrario ocurre en las de bajo coste, pues cada vez es más costoso para ellas apretar a los trabajadores en ese sentido debido a la presión externa de sindicatos y organismos similares.

### 3.3.4 Breve comentario al resto de estados contables

En cuanto al resto de estados contables, que como dijimos sirven para completar y ampliar la información contenida en el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias, simplemente comentar una serie de aspectos.

En cuanto a las memorias de ambas empresas simplemente señalar que son muy similares entre sí al tratarse de dos empresas que forman parte del mismo grupo, lo cual ha facilitado el análisis de las mismas a la hora de la confrontación de datos.

En cuanto al análisis del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto lo más destacado es quizás la escasa importancia que tienen las subvenciones en las compañías, algo chocante en el caso sobre todo de Iberia que se trataba en el pasado de una entidad nacionalizada y con respecto al Estado de Flujos de Efectivo comentar simplemente que hay una tendencia a la pérdida de liquidez similar en ambas compañías pero que analizaremos ahora al calcular y comparar diferentes ratios.

## **3.4 Comparación de la liquidez, la solvencia y rentabilidad de ambas compañías**

### **3.4.1 Análisis de la liquidez**

El término liquidez tiene una doble acepción: desde el punto de vista estático se puede definir como la posición representada por los activos del balance en forma de tesorería y desde el punto de vista dinámico, hace referencia a la capacidad que tiene la empresa para generar los activos líquidos con los que hacer frente a los pagos en su momento oportuno.

En cualquier caso las empresas deben generar activos líquidos para poder atender los pagos a su vencimiento y además deben evitar tener saldos ociosos de tesorería, pues a los accionistas no les gusta ver cómo el dinero que invirtieron está parado.

Para analizar la liquidez de la entidad vamos a emplear las siguientes técnicas:

- Descripción del fondo de maniobra de la entidad
- Análisis de ratios

#### 3.4.1.1 Fondo de maniobra

El fondo de maniobra es una magnitud de largo plazo, que se obtiene mediante la siguiente fórmula:

$$FM = (PN + PNC) - ANC$$

El fondo de maniobra expresa la parte de los recursos de largo plazo que financian activos de corto plazo, de forma que por norma general, las entidades con fondo de maniobra positivo tendrán una mejor posición para hacer frente a sus necesidades de financiación a corto plazo sin que se produzcan tensiones de tesorería.

Si comparamos los fondos de maniobra de ambas compañías en la serie estudiada:

**Gráfico 3.8 Fondo de maniobra Iberia vs Vueling 2013-2016**



Fuente: Informe Vueling e Iberia 2016. Elaboración propia

Aparentemente la compañía de bajo coste ha tenido menos tensiones de liquidez que Iberia, algo que trataremos de ir confirmando con la comparación de los ratios de liquidez.

#### 4.3.1.2 Análisis de la liquidez por medio de ratios

Un ratio es una razón o quebrado que pone en comparación dos magnitudes y que permite la comparación entre partidas que, de ser analizadas en términos absolutos, no permitirían alcanzar ninguna conclusión.

Para el análisis de la liquidez de las aerolíneas, nos centraremos en los tres principales ratios de liquidez, que son el ratio de liquidez general, el ratio del test ácido y el de disponibilidad inmediata.

##### ➤ Ratio de liquidez general

El ratio de liquidez general mide el número de veces que el activo corriente contiene al pasivo corriente, de modo que un ratio de liquidez general inferior a uno significaría que la empresa tiene más deudas de corto plazo que activos corrientes para hacerles frente, siendo el intervalo 1,5-2 el rango que algunos autores consideran que debiera alcanzar esta razón en cualquier tipo de empresa.

$$Liquidez\ general = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

**Tabla 3.6 Ratio de liquidez Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	0,73	1,4
<b>2014</b>	0,9	1,31
<b>2015</b>	0,915	1,13
<b>2016</b>	1,185	1,6

Elaboración propia

Parece que la empresa de bajo coste tiene menos problemas de liquidez que Iberia, algo que comentaremos al final intentando explicar las causas después de analizar otros dos ratios igualmente importantes y relevantes.

➤ Ratio del test ácido

El ratio del test ácido viene a corregir el peso de las existencias, pues estas son un activo que para materializarse en dinero tienen que pasar, al menos, las fases de venta y cobro.

En el caso de las compañías aéreas además todavía tiene más sentido este ratio, pues las existencias generalmente son repuestos y similares no materializables en dinero. Sin embargo eso hace que tengan poco peso en el balance y apenas va a diferir este cálculo del anterior.

$$Test\ \acute{a}cido = \frac{Activo\ corriente - Existencias}{Pasivo\ corriente}$$

**Tabla 3.7 Ratio de liquidez Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	0,61	1,4
<b>2014</b>	0,78	1,31
<b>2015</b>	0,77	1,13
<b>2016</b>	1,04	1,55

Elaboración propia

➤ Ratio de disponibilidad inmediata

Este ratio informa de cuáles son los activos totalmente líquidos (cajas y bancos) que tiene la empresa si tuviera que hacer frente a deudas en el muy corto plazo. Para su cálculo, quitaremos del activo corriente tanto las existencias como los saldos de cuentas a cobrar, pues si bien es muy probable que se materialicen en dinero, falta por cumplir el hito de cobro para que los mismos se conviertan en efectivo

$$Disponibilidad = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias} - \text{Deudores}}{\text{Pasivo corriente}}$$

**Tabla 3.8 Ratio de disponibilidad inmediata Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	0,2	0,32
<b>2014</b>	0,19	0,22
<b>2015</b>	0,27	0,38
<b>2016</b>	0,39	0,31

Elaboración propia

Todos los indicadores analizados nos muestran cómo la liquidez de Vueling es superior a la de Iberia. No conviene generalizar pues este es un caso particular de comparación entre dos aerolíneas concretas y no siempre tiene por qué ser así, pero que la compañía de bajo coste tenga una liquidez mejor que la tradicional puede deberse sobre todo a la política de cobro, pues las aerolíneas de bajo coste en ningún caso permiten a sus clientes un pago aplazado, algo que sí puede ocurrir en las tradicionales. Los cobros en las compañías de bajo coste son siempre al contado y eso puede provocar que de forma general estas compañías tengan mejores ratios de liquidez que sus homólogas tradicionales como ocurre en el caso Vueling-Iberia

### **3.4.2 Análisis de la solvencia**

Aunque algunos autores señalen que la heterogeneidad de las partidas que componen el ciclo largo de la empresa y la mayor incertidumbre que rodea a las mismas dificultan una opinión acerca de la capacidad de la empresa en el largo plazo, para tratar de comparar nuestras dos empresas vamos a optar al igual que antes por el cálculo de ratios.

➤ Ratio de solvencia

Este ratio compara la totalidad de los activos de la empresa con el pasivo y, si fuese inferior a uno, la empresa estaría en quiebra, pues el valor de su patrimonio sería negativo. Esto ha ocurrido en muchas compañías aéreas en los últimos años.

$$\text{Solvencia} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$$

**Tabla 3.9 Ratio de solvencia Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	1,38	1,43
<b>2014</b>	1,31	1,31
<b>2015</b>	1,38	1,15
<b>2016</b>	1,48	1,26

Elaboración propia

➤ Ratio de autofinanciación

El ratio de autofinanciación muestra el porcentaje de activos que están siendo financiados con recursos propios. A mayor autofinanciación, menor endeudamiento y por lo tanto mayor solvencia

$$\text{Ratio de autofinanciación} = \frac{\text{PN}}{\text{Pasivo} + \text{PN}}$$

**Tabla 3.10 Ratio de autofinanciación Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	0,2751	0,3121
<b>2014</b>	0,2358	0,2389
<b>2015</b>	0,2774	0,1302
<b>2016</b>	0,3246	0,2041

Elaboración propia

➤ Ratio de endeudamiento

Es complementario al anterior y simplemente indica el porcentaje de recursos ajenos que emplea la empresa para financiar su estructura económica

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Pasivo} + \text{PN}}$$

**Tabla 3.11 Ratio de endeudamiento Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	0,7249	0,6879
<b>2014</b>	0,7642	0,2389
<b>2015</b>	0,7226	0,8698
<b>2016</b>	0,6754	0,7959

Elaboración propia

➤ Ratio de calidad de la deuda

El ratio de calidad de la deuda indica el porcentaje de las deudas de la empresa que vencen a corto plazo. Cuanto menor sea este ratio, mayor será la calidad del endeudamiento, pues en general, cuanto mayor sea el plazo de pago de las deudas de la empresa, mayor será el margen y la capacidad de pago de esta:

$$\text{Ratio de calidad de la deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo total}}$$

**Tabla 3.12 Ratio de calidad de la deuda Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	0,5412	0,6499
<b>2014</b>	0,4914	0,6854
<b>2015</b>	0,4916	0,6328
<b>2016</b>	0,4818	0,5135

Elaboración propia

Analizados todos los ratios de solvencia, podemos decir que en todos ellos Iberia es superior a Vueling, incluso en el ratio de calidad de la deuda.

Al igual que antes debemos señalar que no se puede generalizar pero que sí es cierto que de alguna manera esperábamos este resultado, pues las compañías tradicionales son las que más tiempo llevan en el mercado y por tanto lo lógico es que obtengan unas condiciones de financiación mejores que las compañías de bajo coste, aunque existan claro está algunas excepciones como los “gigantes” del bajo coste Ryanair y Easyjet.

### 3.4.3 Análisis de la rentabilidad

Una vez analizadas y comparadas la solvencia y liquidez de ambas compañías, pasamos a ver cuál es el modelo de negocio más rentable en nuestro estudio.

Antes de comenzar con este apartado, debemos indicar que la medición de la rentabilidad que vamos a efectuar es de naturaleza estrictamente contable y no debe por tanto confundirse con medidas de creación de valor basadas en el descuento de flujos de caja esperados. Una vez aclarado, pasamos al análisis de los ratios más importantes en materia de rentabilidad:

- La rentabilidad de los activos totales o rentabilidad económica

El ratio de rentabilidad de los activos totales nos muestra la relación entre el beneficio obtenido por la explotación de los activos totales, sin tener en cuenta cómo están financiados, y el valor total de esos activos, y se calcula de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad del activo} = \frac{\text{Resultado explotación}}{\text{Activo total}} \times 100$$

**Tabla 3.13 Rentabilidad del activo Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	-	14,51%
<b>2014</b>	-	10,91%
<b>2015</b>	9,11%	8,97%
<b>2016</b>	2,67%	3,09%

Elaboración propia

➤ La rentabilidad financiera o de los accionistas

El ratio de rentabilidad financiera o de los accionistas expresa lo rentable que es una empresa para sus propietarios, pues compara el beneficio neto, esto es, el que le queda al accionista después de que la empresa ha hecho frente a todos sus compromisos, con los recursos empleados por los accionistas

$$\text{Rentabilidad del activo} = \frac{\text{Beneficio neto}}{PN} \times 100$$

**Tabla 3.14 Rentabilidad financiera Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	-	29,94%
<b>2014</b>	34,60%	30,45%
<b>2015</b>	28,20%	47,54%
<b>2016</b>	7,37%	15,33%

Elaboración propia

Una vez vistos estos dos ratios nos damos cuenta cómo en nuestro caso particular analizado la compañía de bajo coste es más rentable que la compañía tradicional, debido fundamentalmente al escaso volumen de recursos propios en el segundo caso y a los buenos resultados en ambos ratios.

Por último, antes de culminar con este apartado nos gustaría calcular el porcentaje del total de la facturación que representa el resultado de la empresa, es decir, lo que le queda “limpio” a los accionistas de cada euro que se gasta en la empresa

$$\text{Retorno final} = \frac{\text{Beneficio neto}}{INCN} \times 100$$

**Tabla 3.15 Beneficio neto Iberia vs Vueling 2013-2016**

	<b>Iberia</b>	<b>Vueling</b>
<b>2013</b>	-	6,7%
<b>2014</b>	9,48%	5,79%
<b>2015</b>	10,33%	4,93%
<b>2016</b>	3,43%	2,41%

Elaboración propia

Vemos cómo en este ratio Iberia supera generalmente a Vueling, es decir, en el último año por ejemplo de cada 100 euros que la empresa facturó por ejemplo en la venta de un billete, ganó 3,43 y en el caso de Vueling solo 2,41.



**CAPÍTULO 4.**

**CONCLUSIONES Y LÍNEAS  
FUTURAS DE INVESTIGACIÓN**

---



## 4.1 Conclusiones

Una vez concluido el análisis tanto desde un punto de vista general del sector como desde un punto de vista particular en el caso de Iberia y Vueling, vamos a formular a continuación seis conclusiones: las cuatro primeras son conclusiones de carácter general relativas al sector y las otras dos hacen referencia al caso particular analizado:

### **El proceso de desregulación del mercado aéreo resultó decisivo en la aparición de las compañías de bajo coste**

A raíz del Convenio de Chicago (1944), donde se establecían las denominadas “nueve libertades del aire”, tanto Estados Unidos como Europa comenzaron un proceso de desregulación del mercado aéreo, que antes estaba sometido a fuertes reglas, provocando la aparición de nuevas compañías aéreas que empezaban a explotar modelos de negocio muy rentables. Anteriormente, las compañías bandera de cada país contaban con el monopolio del mercado y no se preocupaban por la eficiencia del modelo.

### **Las aerolíneas *low cost* han cambiado la forma de viajar: ahora se hace con más frecuencia pero se reduce la duración de la estancia**

En la actualidad y gracias a las aerolíneas de bajo coste el porcentaje que el precio del billete de avión representa en el gasto total de las vacaciones ha caído y esto provoca que la gente pueda tomar aviones con más frecuencia.

### **Las aerolíneas de bajo coste enfocan todas sus decisiones a la optimización de sus recursos**

El modelo de las aerolíneas *low cost* se basa en desarrollar únicamente vuelos sin escalas, la utilización de aeropuertos secundarios, la reducción al máximo del tiempo que el avión pasa en tierra, eliminación de los servicios de a bordo o de otras comodidades como programas de fidelización o salas de espera, eliminación de intermediarios en el proceso de venta o incremento de la capacidad de los aviones en detrimento de un menor espacio entre asientos. Todo lo contrario a lo que venían haciendo las aerolíneas tradicionalmente.

### **Las compañías tradicionales intentan competir con las de bajo coste a toda costa**

Las aerolíneas tradicionales lo han intentado prácticamente todo: reducir precios de sus vuelos, centrar su atención en segmentos especializados como la gente que viaja por negocio, centrarse en los pasajeros Premium...

Sin embargo, la fuerte posición en el mercado de las aerolíneas de bajo coste ha llevado a muchas de las tradicionales a crear una empresa filial que opere en este mercado (Iberia → Vueling)

### **Vueling crece más rápido que Iberia**

Analizando los datos de balances y cuentas de pérdidas y ganancias de una y otra empresa, observamos cómo la facturación de la aerolínea de bajo coste está creciendo más rápido que la de Iberia, y vemos asimismo cómo si bien las partidas de activo o pasivo de Iberia son por norma general cuatro veces superiores a las de Vueling, en lo que se refiere a facturación Iberia sólo factura el doble que la *low cost*

### **Vueling: mejor liquidez, peor solvencia y rentabilidad similar a Iberia**

La aerolínea de bajo coste presenta unos indicadores de liquidez mejores que la compañía tradicional, si bien es cierto que Iberia es más solvente en el largo plazo.

Vueling presenta unos ratios de rentabilidad mejores que Iberia, pero el último indicador analizado nos habla de que en relación con lo que el pasajero paga por su billete, la cantidad final que le queda a la compañía es mayor en Iberia que en Vueling. No obstante, ambos modelos son igualmente rentables en el mercado actual.

## **4.2 Futuras líneas de investigación**

En este último apartado vamos a tratar de explicar que se espera de la evolución del mercado de las aerolíneas de bajo coste en los próximos años, toda vez que el transporte aéreo se ha convertido en el principal elemento de transporte internacional y es empleado de forma tan abundante por la población de todo el mundo.

### **4.2.1 El modelo low cost propiamente dicho**

Ya hemos visto como el mercado internacional pero sobre todo el europeo donde hemos centrado nuestro análisis ha pasado por una fase expansiva que ha favorecido el incremento de compañías de bajo coste.

Sin embargo, son muchos los autores que apuntan que este sector está ya alcanzando la madurez y que las aerolíneas deben ir pensando en nuevas maneras de asegurar su continuo crecimiento y rentabilidad, lo cual puede requerir una mayor diversificación o un nuevo planteamiento de enfoques en la distribución, como por ejemplo abrir el negocio centrándose en nuevos segmentos y no solo en turistas sino también en aquellas personas que viajan por motivos de negocios y que no son hoy en

día el *target*<sup>8</sup> de las compañías de bajo coste , algo que ya ha hecho por ejemplo la compañía *Easyjet*, que desde hace un par de años incluye para los pasajeros corporativos importantes servicios tales como tarifas flexibles o posibilidades de cambios y cancelaciones.

Se puede decir por tanto que se está entrando en una nueva fase de innovación en el modelo del *low cost* y se espera una gran variedad de estrategias en los próximos años, como la introducción de nuevos productos y servicios para atraer nuevos segmentos de clientes.

#### **4.2.2 Alianzas y filiales de las compañías tradicionales**

Ante el fuerte impacto de las aerolíneas de bajo coste, las compañías tradicionales están desarrollando algunas acciones que ya hemos venido apuntando y que se espera continúen llevando a cabo en el futuro.

Una de ellas ha sido la creación de empresas filiales como el caso de *Vueling* que lo que hacen es adentrarse en el mercado del *low cost* para explotarlo con el apoyo sobre todo logístico de las compañías matrices. Igual que el caso de *Iberia*, encontramos otros ejemplos como los de *Lufthansa*, que cuenta con la filial *Germanwings* o *Air France* y la aerolínea de bajo coste *HOPI*.

Y otra forma de actuación ya comentada en este trabajo ha sido la unión de las grandes compañías en alianzas de aerolíneas regulares que les permiten compartir rutas, recursos, información, tarifas o salas VIP ahorrando gastos y facilitando la movilidad entre ellas

#### **4.2.3 Límites difusos entre unas compañías y otras**

El concepto de *low cost* ha ido cambiando con el tiempo y en los últimos años cada vez es más difícil diferenciar en ciertos casos las compañías tradicionales de las de bajo coste: lo que se está consolidando es el modelo de bajo coste para vuelos de una determinada distancia (de corta distancia) y el modelo de vuelo regular o tradicional para vuelos de más largo recorrido. Es decir, es difícil distinguir entre el servicio ofrecido por una compañía tradicional y el de una de bajo coste en el continente europeo y de hecho las tarifas para esos trayectos cada vez son más similares entre unas y otras compañías.(Van de Voorde, 2015)

#### **4.2.4 Low cost de largo recorrido**

Parece que el futuro del *low cost* pasa precisamente por la explotación de rutas de más largo recorrido, pues inicialmente este tipo de compañías no cubrían distancias de más de 2.000 km.

---

<sup>8</sup> *Target*: mercado objetivo (a quien se dirige la oferta de la empresa)

Sin embargo, en los últimos años han aparecido aerolíneas de bajo coste que operan rutas más largas (*Pegasus* por ejemplo opera Madrid-Dubai con más de 7.000 km) e incluso rutas transoceánicas operadas sobre todo por la compañía *Norwegian*, que parece haber revolucionado el sector lanzando vuelos a la costa Oeste de Estados Unidos por menos de doscientos euros desde ciertos puntos de Europa.

Esto nos hace pensar en la posibilidad de que se produzca una profunda transformación en la aviación comercial en Europa con la entrada de nuevos operadores de largo recorrido y una disminución también en los precios de larga distancia debido a la elevada competencia.

## **BIBLIOGRAFÍA**

---



## LIBROS, TESIS E INFORMES

CONSUMER EROSKI (2011, Junio 20): *Vuelos baratos de las compañías regulares*. Revista Consumer Eroski. Recuperado de [www.consumer.es](http://www.consumer.es)

DIRECCIÓN GENERAL DE AVIACIÓN CIVIL (2007) *El fenómeno de las compañías aéreas de bajo coste*. Madrid

FIELD, S. (2015) *Southwest Airlines and the impact of low-cost carriers on airline ticket prices*. California.

GROSS, S. y SCHRÖDER, A. (2010): “Low Cost Airlines in Europe”. *Geographica Pannonica*. Londres.

IBERIA (2014) *Informe y cuentas anuales*. Madrid

IBERIA (2016) *Informe y cuentas anuales*. Madrid

MARTINEZ, F., MÚGICA, G. (2012/13). *Repercusión de los vuelos low-cost en la economía. Economía del transporte*. Universidad del País Vasco.

MEISSNER, M. (2008). *Las líneas aéreas de bajo coste: Fundamentos teóricos y estudio empírico sobre su impacto en el transporte aéreo y en la estructura del sector turístico en Europa*. Universidad de Málaga. Tesis Doctoral.

MINISTERIO DE ENERGÍA, TURISMO Y AGENDA DIGITAL. (2017, Julio) *Compañías aéreas de bajo coste. Nota de Coyuntura*. Recuperado de [www.estadisticas.tourspain.es](http://www.estadisticas.tourspain.es)

MUÑOZ MERCHANT, A. *Análisis de estados financieros. Teoría y práctica*. Ediciones Académicas

NIJKAMP P. y HILHORST R. (1995) *Impact of European Airline deregulation* Amsterdam.

SALAZAR HERNÁNDEZ, D. (2008) *Hub&Spoke vs Punto a Punto: análisis práctico de las tipologías aéreas*. Universidad de Jaén. Tesis doctoral

SANTOS MARTÍN, C (2008) *Las libertades del aire. International Virtual Aviation Organization*. Universidad de Cataluña. Tesis doctoral

STALNAKER, T.; USHMAN K.; TAYLOR A. (2016) *Airline Economic Analysis*. Florida

VAN DE VOORDE, E. (2015) *The future of low cost airlines and airports*. Universidad de Amberes. Bélgica.

VUELING (2014) *Informe y cuentas anuales*. Barcelona

VUELING (2016) *Informe y cuentas anuales*. Barcelona

## ARTÍCULOS DE PRENSA

AFP (2017, Agosto, 27) *European airlines flying towards consolidation*. Khaleej Times. Recuperado de [www.khaleejtimes.com](http://www.khaleejtimes.com)

CATÁ, J. (2017, Agosto, 28) *Las aerolíneas de bajo coste copan dos de cada tres vuelos extranjeros*. El País. Recuperado de [www.elpais.com](http://www.elpais.com)

EFE (2008, Septiembre, 23) *Las aerolíneas "low cost" siguen arrancando cuota de mercado a las compañías tradicionales*. La Vanguardia. Recuperado de [www.lavanguardia.com](http://www.lavanguardia.com)

EFE (2009, Septiembre, 22) *Las aerolíneas de bajo coste desbancan por primera vez a las tradicionales*. El Periódico. Recuperado de [www.elperiodico.com](http://www.elperiodico.com)

EP (2017, Agosto, 18) *Las aerolíneas 'low cost' transportaron a 26,2 millones de personas hasta julio, un 14,9% más*. Expansión. Recuperado de [www.expansion.com](http://www.expansion.com)

MAINDENERG, M. (2017, Septiembre, 1) *How Low-Cost Airlines Alter the Economics of Flying*. The New York Times. Recuperado de [www.nytimes.com](http://www.nytimes.com)

## LEGISLACIÓN y NORMATIVA

España. Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.

## DOCUMENTOS ONLINE CONSULTADOS

Página web del Ministerio de Energía, Turismo y Agenda Digital  
[www.minetad.gob.es](http://www.minetad.gob.es)

Página web de *International Airlines Group (IAG)* [www.es.iairgroup.com](http://www.es.iairgroup.com)

Página web AENA. [www.aena.es](http://www.aena.es)

Página web Iberia [www.iberia.es](http://www.iberia.es)

Página web Vueling [www.vueling.com](http://www.vueling.com)

Página web Ryanair [www.ryanair.com](http://www.ryanair.com)

Página web Southwest Airlines [www.southwest.com](http://www.southwest.com)

Página web Easyjet. [www.easyjet.com](http://www.easyjet.com)



# **ANEXO I**

---



## BALANCE IBERIA (en millones de euros)

	2016	2015	2014	2013
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>3.927</b>	<b>4.073</b>	<b>3.732</b>	<b>4.262</b>
<b>Inmovilizado intangible</b>	<b>634</b>	<b>709</b>	<b>716</b>	<b>718</b>
Fondo de comercio de consolidación	591	657	657	657
Otro inmovilizado intangible	43	52	59	61
<b>Inmovilizado material</b>	<b>1.472</b>	<b>1.449</b>	<b>1.347</b>	<b>1.190</b>
Flota aérea	1.021	885	941	634
Otro inmovilizado material	451	564	406	556
<b>Inversiones en empresas de grupo y asociadas</b>	<b>913</b>	<b>900</b>	<b>606</b>	<b>600</b>
Participaciones puestas en equivalencia	528	515	221	213
Otros instrumentos de patrimonio				
Crédito a empresas	385	385	385	385
	0	0	0	2
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>				
Instrumentos de patrimonio	86	67	65	1.118
Derivados	10	10	10	1.054
Otros activos financieros	32	15	14	22
	44	42	41	42
<b>Activos por impuesto diferido</b>	<b>822</b>	<b>948</b>	<b>998</b>	<b>636</b>

	2016	2015	2014	2013
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2.465</b>	<b>1.962</b>	<b>1.908</b>	<b>1.710</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	<b>23</b>	<b>0</b>	<b>11</b>	<b>0</b>
<b>Existencias</b>	<b>292</b>	<b>318</b>	<b>256</b>	<b>279</b>
Repuestos de flota	251	241		
Otras existencias	41	77		
<b>Deudores comerciales y cuentas a cobrar</b>	<b>890</b>	<b>779</b>	<b>728</b>	<b>650</b>
Clientes por prestación de servicios				
Clientes, empresas grupo y asociadas	515	443	482	<b>463</b>
Otros deudores	112	146	58	26
Administraciones públicas	114	103	151	117
	149	87	37	44
<b>Inversiones financieras a corto plazo</b>				
Derivados	<b>412</b>	<b>279</b>	<b>496</b>	<b>350</b>
Otros activos financieros	48	14	32	24
Créditos a empresas	364	265	464	297
				29
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>31</b>	<b>16</b>	<b>7</b>	<b>13</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>817</b>	<b>570</b>	<b>410</b>	<b>418</b>
Tesorería				
Otros activos líquidos equivalentes	174	195	132	100
	643	375	278	318

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.075</b>	<b>1.674</b>	<b>1.330</b>	<b>1.643</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>2.008</b>	<b>1.869</b>	<b>1.532</b>	<b>1.668</b>
Capital y prima de asunción	2.520	2.610	2.734	2.734
Reservas	(665)	(1.213)	(1.478)	(484)
Resultados negativos ejercicios anteriores	-	-	(117)	(582)
Resultados atribuidos a sociedad dominante	153	472	390	(493)
<b>Ajustes por cambio de valor</b>	<b>65</b>	<b>(197)</b>	<b>(202)</b>	<b>465</b>
Activos financieros disponibles para la venta	41	41	49	768
Operaciones de cobertura	24	(238)	(251)	(303)
<b>Socios externos</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.237</b>	<b>2.217</b>	<b>2.192</b>	<b>1.986</b>
<b>Provisiones a largo plazo</b>	<b>1.222</b>	<b>1.384</b>	<b>1.527</b>	<b>1.360</b>
<b>Deudas a largo plazo</b>	<b>834</b>	<b>690</b>	<b>446</b>	<b>228</b>
<b>Pasivos por impuesto diferido</b>	<b>110</b>	<b>89</b>	<b>6</b>	<b>206</b>
<b>Periodificaciones a largo plazo</b>	<b>71</b>	<b>54</b>	<b>213</b>	<b>192</b>

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2.080</b>	<b>2.144</b>	<b>2.118</b>	<b>2.343</b>
<b>Provisiones a corto plazo</b>	<b>254</b>	<b>230</b>	<b>223</b>	<b>205</b>
<b>Deudas a corto plazo</b>	<b>124</b>	<b>346</b>	<b>461</b>	<b>600</b>
<b>Acreeedores y cuentas a pagar</b>	<b>1.701</b>	<b>1.567</b>	<b>1.433</b>	<b>1.537</b>
Proveedores y acreedores varios	660	709	689	859
Proveedores, empresas grupo y asociadas	90	33	45	30
Remuneraciones pendientes pago	111	94	110	126
Deudas con AAPP	228	212	181	155
Anticipos de clientes	612	519	408	367
<b>Periodificaciones a CP</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS IBERIA (en millones de euros)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Importe neto cifra de negocios</b>	<b>4.454</b>	<b>4.567</b>	<b>4.122</b>	<b>4.104</b>
<b>Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>37</b>	<b>23</b>	<b>22</b>	<b>29</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>(1.293)</b>	<b>(1.512)</b>	<b>(1.411)</b>	<b>(1.429)</b>
<b>Otros ingresos explotación</b>	<b>137</b>	<b>138</b>	<b>148</b>	<b>146</b>
<b>Gastos de personal</b>	<b>(953)</b>	<b>(949)</b>	<b>(1.239)</b>	<b>(1.358)</b>
Sueldos y salarios	(713)	(730)	(1.001)	(1.091)
Cargas sociales	(240)	(219)	(238)	(267)
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>(1.906)</b>	<b>(1.854)</b>	<b>(1.899)</b>	<b>(1.854)</b>
<b>Amortización del inmovilizado</b>	<b>(318)</b>	<b>(205)</b>	<b>(146)</b>	<b>(159)</b>
<b>Excesos de provisiones</b>	<b>9</b>	<b>14</b>	<b>20</b>	<b>30</b>
<b>RESULTADO ANTES DE DETERIOROS Y ENAJENACIONES DE INMOVILIZADO</b>	<b>167</b>	<b>222</b>	<b>(383)</b>	<b>(491)</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenación de inmovilizado</b>	<b>4</b>	<b>328</b>	<b>(19)</b>	<b>(10)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>171</b>	<b>550</b>	<b>(402)</b>	<b>(501)</b>
<b>Ingresos financieros</b>	<b>36</b>	<b>35</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
<b>Gastos financieros</b>	<b>(47)</b>	<b>(44)</b>	<b>(56)</b>	<b>(44)</b>

Variación del valor razonable de instrumentos financieros	11	7	575	23
Diferencias de cambio	(8)	(18)	(12)	(10)
Deterioro instrumentos financieros				(7)
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(8)</b>	<b>(20)</b>	<b>512</b>	<b>(32)</b>
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	51	72	47	44
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>214</b>	<b>602</b>	<b>157</b>	<b>(489)</b>
Impuesto sobre beneficios	(61)	(130)	234	(4)
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>153</b>	<b>472</b>	<b>391</b>	<b>(493)</b>
Resultado atribuido a la sociedad dominante	153	472	390	(493)
Resultado atribuido a socios externos	-	-	1	

## BALANCE VUELING (en millones de euros)

	2016	2015	2014	2013
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>544,007</b>	<b>580,436</b>	<b>427,314</b>	<b>274,857</b>
<b>Inmovilizado intangible</b>	<b>78,639</b>	<b>86,070</b>	<b>84,074</b>	<b>75,351</b>
Fondo de comercio	13,877	15,419	15,419	15,419
Aplicaciones informáticas	31,072	23,376	19,208	17,040
Segmentos	33,060	38,733	36,733	36,733
Derechos CO <sub>2</sub>	-	10,542	13,344	6,159
<b>Inmovilizado material</b>	<b>270,984</b>	<b>223,783</b>	<b>141,148</b>	<b>58,176</b>
Componentes aeronaves	4,246	5,847	3,225	1,847
Flota aérea	125,401	32,583	-	-
Otro inmovilizado material	2,838	1,525	1,501	1,420
Inmovilizado en curso y anticipos	138,499	184,028	136,422	54,909
<b>Inversiones en empresas de grupo y asociadas</b>	<b>-</b>	<b>39,370</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Crédito a empresas	-	39,370	-	-
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>156,674</b>	<b>134,268</b>	<b>103,361</b>	<b>86,499</b>
Otros activos financieros	103,595	104,539	58,849	82,715
Derivados	53,079	29,729	44,512	3,784
<b>Activos por impuesto diferido</b>	<b>37,710</b>	<b>96,945</b>	<b>98,101</b>	<b>54,831</b>

	2016	2015	2014	2013
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.017,993</b>	<b>958,893</b>	<b>1.351,779</b>	<b>942,712</b>
<b>Existencias</b>	<b>25,747</b>	<b>4,614</b>	-	-
<b>Deudores comerciales y cuentas a cobrar</b>	<b>170,377</b>	<b>139,564</b>	<b>126,287</b>	<b>104,544</b>
Clientes por prestación de servicios	160,070	106,716	100,239	60,975
Clientes, empresas grupo y asociadas	9,088	16,830	14,925	28,428
Otros deudores	76	15,209	10,283	10,795
Administraciones públicas	1,143	809	840	4,346
<b>Inversiones en empresas de grupo y asociadas</b>	<b>41,112</b>	-	-	-
Créditos a empresas	41,112	-	-	-
<b>Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>660,355</b>	<b>479,541</b>	<b>634,586</b>	<b>403,660</b>
Instrumentos de patrimonio	145,473	-	-	-
Derivados	77,147	93,990	56,208	10,089
Otros activos financieros	337,735	385,551	578,378	393,571
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>19,202</b>	<b>17,441</b>	<b>10,844</b>	<b>8,348</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>201,200</b>	<b>317,733</b>	<b>152,748</b>	<b>151,303</b>
Tesorería	201,200	222,728	129,156	66,303
Otros activos líquidos equivalentes	-	95,005	23,592	85,000

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>318,864</b>	<b>200,468</b>	<b>322,933</b>	<b>311,870</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>239,476</b>	<b>326,174</b>	<b>326,367</b>	<b>233,540</b>
Capital	29,905	29,905	29,905	29,905
Prima de emisión	199,185	199,185	199,185	199,185
Reservas	10,836	97,084	97,277	4,450
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>48,902</b>	<b>95,032</b>	<b>98,338</b>	<b>93,393</b>
<b>Resultados negativos ejercicios anteriores</b>				<b>(0,566)</b>
<b>Dividendo a cuenta</b>	<b>(43,000)</b>	<b>(105,000)</b>		
<b>Ajustes por cambio de valor</b>	<b>71,651</b>	<b>(116,315)</b>	<b>(101,826)</b>	<b>(14,771)</b>
<b>Subvenciones, donaciones y legados</b>	<b>1,835</b>	<b>0,307</b>	<b>0,054</b>	<b>0,274</b>

	2016	2015	2014	2013
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>604,810</b>	<b>491,625</b>	<b>323,659</b>	<b>256,858</b>
Provisiones a largo plazo	319,123	280,210	175,825	203,841
Deudas a largo plazo	142,732	91,082	77,304	21,744
Pasivos por impuesto diferido	40,037	36,956	36,710	16,910
Periodificaciones a largo plazo	102,918	83,377	33,820	14,363

	2016	2015	2014	2013
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>638,326</b>	<b>847,236</b>	<b>705,187</b>	<b>476,729</b>
Provisiones a corto plazo	159,945	91,662	134,990	30,578
Deudas a corto plazo	31,427	220,928	158,005	18,774
<b>Acreeedores y cuentas a pagar</b>	<b>288,210</b>	<b>395,692</b>	<b>303,656</b>	<b>231,774</b>
Proveedores varios	107,383	187,127	122,732	102,745
Proveedores, empresas grupo	61,160	88,914	86,005	58,839
Acreeedores	69,352	73,151	59,947	50,511
Remuneraciones pendientes pago	11,474	14,973	13,074	10,667
Deudas con AAPP	8,820	8,788	8,643	6,253
Anticipos de clientes	30,021	22,739	11,255	2,859
<b>Periodificaciones a CP</b>	<b>158,744</b>	<b>138,954</b>	<b>108,536</b>	<b>92,858</b>

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS VUELING (en millones de euros)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Importe neto cifra de negocios</b>	<b>2.027,258</b>	<b>1.932,878</b>	<b>1.696,781</b>	<b>1.394,201</b>
<b>Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>0,734</b>	<b>0,627</b>	<b>0,589</b>	<b>0,737</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>(506,544)</b>	<b>(536,360)</b>	<b>(490,554)</b>	<b>(407,567)</b>
<b>Otros ingresos explotación</b>	<b>18,090</b>	<b>12,901</b>	<b>12,347</b>	<b>9,276</b>
<b>Gastos de personal</b>	<b>(200,030)</b>	<b>(168,820)</b>	<b>(141,892)</b>	<b>(110,268)</b>
Sueldos y salarios	(163,046)	(143,139)	(120,215)	(93,797)
Cargas sociales	(36984)	(25,681)	(21,677)	(16,471)
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>(1.266,837)</b>	<b>(1.089,793)</b>	<b>(918,290)</b>	<b>(742,258)</b>
<b>Amortización del inmovilizado</b>	<b>(24,144)</b>	<b>(13,189)</b>	<b>(11,445)</b>	<b>(6,708)</b>
<b>Resultado por enajenaciones y otras</b>	<b>(0,128)</b>	<b>(0,090)</b>	<b>(0,083)</b>	<b>(0,589)</b>
	<b>48,399</b>	<b>138,154</b>	<b>147,453</b>	<b>136,824</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>32,345</b>	<b>8,394</b>	<b>5,680</b>	<b>10,516</b>
	<b>(23,239)</b>	<b>(11,133)</b>	<b>(2,944)</b>	<b>(16,622)</b>
<b>Ingresos financieros</b>	<b>5,310</b>	<b>(5,018)</b>	<b>(6,681)</b>	<b>1,889</b>
<b>Gastos financieros</b>				
<b>Diferencias de cambio</b>	<b>14,416</b>	<b>(7,757)</b>	<b>(3,945)</b>	<b>(4,217)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>62,815</b>	<b>130,397</b>	<b>143,508</b>	<b>132,607</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(13,913)</b>	<b>(35,095)</b>	<b>(45,170)</b>	<b>(39,214)</b>

<b>Impuesto sobre beneficios</b>	<b>48,902</b>	<b>95,302</b>	<b>98,338</b>	<b>93,393</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>				