

**UNIVERSIDAD DE LAS ISLAS BALEARES**

**FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA**

**GADE**

**ANÁLISIS CONTABLE DE DOS EMPRESAS DE AVIACIÓN  
COMERCIAL**

**AUTORA: SANDRA SERRA LLOMPART**

**TUTOR: CARLES MULET FORTEZA**

**15/05/2013**

## ÍNDICE

1. Resumen	pág. 4
2. Summary	pág. 4
3. Introducción	pág. 4
4. Objeto del trabajo	pág. 4
5. Descripción de la metodología	pág. 5
6. El transporte aéreo en España	pág. 5
7. Vueling Airlines	pág. 6
8. Air Nostrum	pág. 10
9. Análisis Contable	pág. 11
<b>9.1. Vueling Airlines</b>	pág. 11
9.1.1. Porcentajes Verticales	pág. 11
9.1.2. Porcentajes Horizontales	pág. 12
9.1.3. Ratios de Estructura	pág. 12
- Ratio de Inmovilizado	
- Ratio de Endeudamiento	
- Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo	
9.1.4. Ratios de Solvencia a Largo Plazo	pág. 14
- Ratio de Quiebra	
9.1.5. Ratios de Solvencia a Corto Plazo	pág. 14
- Fondo de Maniobra	
- Ratio de Liquidez General	
- Ratio de Test Ácido	
- Ratio de Liquidez Inmediata	
9.1.6. Ratios de Rentabilidad	pág. 16
- ROI	
- Ratio de Margen	
- Ratio de Rotación de Activos	
- ROE	
9.1.7. Estructura de Costes	pág. 18
- Punto Muerto y Estructura de Costes	
- GAG	

<b>9.2. Air Nostrum</b>	pág. 20
<b>9.2.1. Porcentajes Verticales</b>	pág. 20
<b>9.2.2. Porcentajes Horizontales</b>	pág. 21
<b>9.2.3. Ratios de Estructura</b>	pág. 22
- Ratio de Inmovilizado	
- Ratio de Endeudamiento	
- Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo	
<b>9.2.4. Ratios de Solvencia a Largo Plazo</b>	pág. 23
- Ratio de Quiebra	
<b>9.2.5. Ratios de Solvencia a Corto Plazo</b>	pág. 23
- Fondo de Maniobra	
- Ratio de Liquidez General	
- Ratio de Test Ácido	
- Ratio de Liquidez Inmediata	
<b>9.2.6. Ratios de Rentabilidad</b>	pág. 25
- ROI	
- Ratio de Margen	
- Ratio de Rotación de Activos	
- ROE	
<b>9.2.7. Estructura de Costes</b>	pág. 27
- Punto Muerto y Estructura de Costes	
- GAG	
<b>10. Comparación entre ambas empresas</b>	pág. 30
<b>11. Conclusión y propuestas de mejora</b>	pág. 31
<b>12. Bibliografía</b>	pág. 32
• <b><u>Graficas:</u></b>	
- Grafica 1	pág. 19
- Grafica 2	pág. 19
- Grafica 3	pág. 29
- Grafica 4	pág. 29

## **1. RESUMEN**

Vueling Airlines y Air Nostrum son empresas españolas que se dedican a la aviación comercial. Ambas empresas tienen una gran cantidad de inmovilizado y sus partidas de deudores y tesorería son elevadas. Las empresas pueden hacer frente a sus deudas a corto plazo con su activo corriente, por lo que no tiene problemas de liquidez ni de solvencia aunque si tienen problemas de rentabilidad ya que sus excesivos costes hacen que sus márgenes de beneficios sean muy escasos.

## **2. SUMMARY**

Vueling Airlines and Air Nostrum are Spanish companies engaged in commercial aviation. Both companies have a lot of assets and debtors and cash games are high. Companies can meet its short-term debt with current assets, so it has no liquidity problems and solvency even if they have profitability problems because their excessive costs make their profit margins are very scarce.

## **3. INTRODUCCIÓN**

Personalmente he elegido este tema debido a que siento un gran interés por el análisis contable, y es un trabajo muy útil para la vida laboral, ya que es muy importante saber analizar las cuentas anuales de una empresa y entender como están organizadas. Actualmente estoy trabajando en el departamento financiero de una empresa de aviación comercial y creo que este trabajo me ayudará a comprender más acerca de estas empresas que tienen una estructura diferente al resto de empresas. Con el estudio de los ratios podemos conocer si la empresa se encuentra en una buena situación de liquidez, su estructura de costes, su estructura de inmovilizado, su solvencia, etc. Podemos hacernos una idea de la situación de la empresa en ese momento y su evolución en el tiempo.

## **4. OBJETO DEL TRABAJO**

Este trabajo tiene como objetivo el análisis individual de dos empresas dedicadas a la aviación comercial, con una serie de medidas que nos permiten conocer su liquidez, su estructura, su solvencia, sus costes, etc. Es decir, conocer como está formada la empresa, sus ingresos y sus costes. El análisis se realizará sobre el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias de ambas empresas, y se realizará inicialmente un análisis individual de cada

una. Finalmente se trata de comparar los puntos fuertes y los débiles de cada empresa para ver las diferencias que pueden existir entre dos empresas del mismo sector, en este caso el sector aéreo comercial. Otro de los objetivos del trabajo es dar una serie de opiniones personales que podrían ayudar a resolver algunos de los problemas que identificamos en las empresas a través de su análisis y que ayudarían a mejorar su situación.

## **5. DESCRIPCION DE LA METODOLOGÍA EMPLEADA**

La metodología que vamos a usar en este trabajo de análisis contable, es la realización de una serie de ratios:

- Ratios de Estructura: ratios que hacen referencia a la composición del activo (estructura económica) y del pasivo (estructura financiera).
- Ratios de Liquidez: relacionan los saldos de los activos líquidos o fácilmente realizables con el valor del exigible a corto plazo.
- Ratios de Endeudamiento: permiten diagnosticar la cantidad y calidad de la deuda de una empresa y, asimismo, verificar si obtiene el beneficio necesario para hacer frente a los compromisos derivados de aquella deuda.
- Ratios de Solvencia: miden la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones, tanto en el corto como en el largo plazo. Indica el grado de compromiso existente entre las inversiones realizadas y el patrimonio de una empresa.
- Ratios de Rentabilidad: sirven para comparar el resultado con distintas partidas del balance o de la cuenta de pérdidas y ganancias. Miden cómo la empresa utiliza eficientemente sus activos en relación a la gestión de sus operaciones.
- Estructura de costes: sirven para conocer los costes fijos y variables de una empresa, así como también calcular el punto muerto, que es la cantidad de productos que tiene que vender la empresa para empezar a obtener beneficios.
- Porcentajes Verticales: permite analizar la participación o peso que cada cuenta de los estados financieros dentro del total.
- Porcentajes Horizontales: permite hacer comparaciones de una misma cuenta pero a través del tiempo, la idea de este análisis es ver el

comportamiento en distintos períodos de una cuenta y analizar el porqué de su comportamiento.

Mediante el análisis de los ratios anteriores se llevará a cabo el trabajo.

## **6. TRANSPORTE AÉREO EN ESPAÑA**

Se considera transporte aéreo al servicio cuyo fin sea el traslado de un lugar a otro de pasajeros y carga, mediante la utilización de una aeronave.

En la categoría de aeronave se cuentan los aerodinos, aeronaves más pesadas que el aire y, por lo tanto, las únicas capaces de generar sustentación como el avión, el helicóptero, y los aeróstatos y aeronaves más livianas que el aire, por lo que no generan sustentación como el globo aerostático.

El transporte aéreo es la modalidad más regulada en el globo terrestre, a raíz de la II Guerra Mundial, la mayoría de los países del mundo suscribieron el Convenio de Chicago en 1944 en donde se sentaron las bases de las regulaciones del transporte aéreo. El transporte aéreo es el más seguro de todos los medios de transporte. Los adelantos de la navegación aérea, de las telecomunicaciones y de las facilidades electrónicas han permitido que la aviación haya progresado maravillosamente.

Al desarrollarse en el medio aéreo, goza de la ventaja de la continuidad de éste, que se extiende sobre tierra y mar, pero se ve limitado por la necesidad de contar con costosas infraestructuras y el mayor coste económico que otros transportes.

El transporte aéreo tiene siempre fines comerciales. A los fines militares, éste se incluye en las actividades de logística.

Dentro del ámbito civil, el servicio de transporte aéreo puede ser regular y no regular. Las líneas aéreas se caracterizan por estar sujetas a itinerarios, horarios y frecuencias, independientemente de la demanda que posean. Los servicios no regulares son también conocidos como "a demanda" (en inglés "on demand"). Se prestan servicios de transporte de pasajeros y carga, conocidos en su conjunto como industria aerocomercial.

El rápido desarrollo del transporte aéreo, en paralelo con lo que ocurre en los países más avanzados de nuestro entorno, es uno de los elementos más característicos de la evolución reciente del sistema español de transporte. El crecimiento en los niveles de renta, unido a cambios en la organización espacial de las actividades económicas han contribuido a incrementar la

demanda de transporte aéreo tanto de personas (demanda turística, profesional, de negocios) como de mercancías (bienes perecederos o valiosos). Este incremento del tráfico se produce en el contexto de la desregulación y liberalización llevada a cabo por la Unión Europea entre 1988 y 1997, que ha dado libertad a las compañías aéreas comunitarias para explotar cualquier ruta, incluidas las interiores de un país de la Unión.

El espectacular crecimiento del tráfico aéreo de pasajeros en los últimos años, y en menor medida el de mercancías, resulta muy ilustrativo. El Ministerio de Fomento prevé incrementos aún superiores para la primera década del siglo XXI, lo que llevaría a corto plazo a duplicar la cifra actual de pasajeros. Este crecimiento es sensiblemente más rápido en los vuelos internacionales, como reflejo de la creciente integración de España en la economía europea y global y de la especial idoneidad del transporte aéreo para canalizar la movilidad de personas y de mercancías valiosas a escala internacional e intercontinental.

Este gran incremento del tráfico de viajeros no ha alterado significativamente el ranking aeroportuario español a finales de los años noventa: no obstante es posible detectar algunas tendencias de cambio. Los aeropuertos de Madrid y Barcelona mantienen su preeminencia (con aproximadamente 50 y 30 millones de pasajeros al año respectivamente) y experimentan fuertes incrementos de pasajeros, al reforzarse su papel como hubs (hub: aeropuerto que actúa como un punto focal de las redes de tráfico aéreo para la coordinación de vuelos desde y hacia otros aeropuertos). A esta función, tradicionalmente desempeñada por Madrid se ha incorporado también Barcelona.

Los aeropuertos que canalizan los principales flujos turísticos captan más de la mitad del tráfico. Deben su incremento de pasajeros al tráfico internacional (Turismo europeo de Sol y playa, comunicaciones península-islas y comunicaciones centro peninsular-periferia peninsular), tanto en los destinos más tradicionales (Palma de Mallorca, Málaga-Costa del Sol, Gran Canaria, Alicante, Tenerife Sur) como en otros de desarrollo más reciente pero con grandes crecimientos relativos (Gerona, Lanzarote, Ibiza, Tenerife Norte, Fuerteventura, Menorca, Reus, La Palma, Murcia-San Javier, Jerez de la Frontera).

Además de éstos, sólo tienen un tráfico significativo algunos aeropuertos de índole regional, ligados a importantes áreas metropolitanas, en los que el grueso del tráfico es nacional (Bilbao, Valencia, Sevilla, Santiago de Compostela, Asturias, Zaragoza). La diferente evolución de cada uno de estos aeropuertos puede relacionarse con el dinamismo económico de su región y con la existencia o no de modos de transporte alternativos de calidad con el resto de España. No obstante, es probable que, si se desarrollan los planes previstos de modernización de los ferrocarriles, el futuro de algunos de estos

aeropuertos regionales (Valencia, Bilbao, Asturias, Santander, Santiago de Compostela...) quede comprometido al perder buena parte de su tráfico nacional, como ya ha sucedido en Sevilla con el AVE.

El rápido incremento del tráfico está presionando sobre las infraestructuras aeroportuarias que llegan a saturarse ante determinados picos de demanda. Especialmente en los aeropuertos que actúan como hubs o que presentan una mayor intensidad de tráfico. Por ello, las cuantiosas inversiones públicas propuestas por el Ministerio de Fomento se centran en incrementar la capacidad de los aeropuertos de Madrid y Barcelona y de los principales aeropuertos turísticos (Canarias, Baleares, Málaga y Alicante). Estas inversiones deberían permitir asumir el fuerte incremento de tráfico previsto a corto plazo.

El mercado aéreo español es un mercado muy competitivo. En 2011 las compañías aéreas que operan en España transportaron 165,9 millones de pasajeros, un 7,6% más que en 2010. Las 15 primeras compañías por cuota de mercado concentran el 75% del tráfico total.

Las compañías españolas transportaron el 33% del tráfico total, un 1,8% menos que el año anterior. Las compañías de bajo coste son cada vez más importantes dentro del panorama del sector en nuestro país. En 2011 incrementaron su tráfico en un 14,1% respecto al año anterior y transportaron el 52,6% de los pasajeros.

A continuación tenemos un gráfico del ranking de compañías aéreas que operan en España por número de pasajeros transportados en el año 2011:



Ranking de compañías aéreas que operan en España por número de pasajeros transportados en 2011



Las empresas que vamos a analizar en este trabajo, Vueling Airlines y AirNostrum, están dentro de este ranking, la primera ocupa el cuarto puesto con un 11.5% y la segunda ocupa el octavo puesto del ranking con un 4.9%.

## 7. VUELING AIRLINES

Vueling Airlines es una aerolínea española, con sede en El Prat de Llobregat, Barcelona. Es la primera aerolínea española en número de destinos, la segunda aerolínea española por tamaño de flota (sólo superada por Iberia L.A.E.) y la tercera por número de pasajeros transportados sólo superada por Iberia L.A.E. y la irlandesa Ryanair. Comenzó operaciones en julio de 2004 con base en Barcelona como aerolínea independiente, aunque tras su fusión con Clickair en 2009, su principal accionista es Iberia. Nacida como aerolínea de bajo coste o "low-cost", tras la quiebra de su principal competidora Spanair y el gran crecimiento de Ryanair en Barcelona ha ido diversificándose hasta convertirse en una aerolínea tradicional.

La base principal de Vueling desde su creación y también su hub desde mayo de 20105 está en Barcelona, mientras que cuenta con numerosas bases de operaciones en el resto de España en los aeropuertos de Alicante, Bilbao, Ibiza, La Coruña, Madrid, Málaga, Mallorca, Sevilla y Valencia.

Cuenta también con cuatro bases internacionales, en Ámsterdam-Schiphol, en Toulouse, en París-Orly y en Roma. Es también una de las tres únicas aerolíneas de bajo coste de Europa, junto con Air Berlin y Norwegian Air Shuttle que operan vuelos en conexión, algo muy típico entre aerolíneas de bajo coste de América.

Actualmente su presidente es el ex-ministro de Industria, de Ciencia y Tecnología, y de Asuntos Exteriores Josep Piqué y su consejero delegado es Álex Cruz, anterior director general de Clickair.

## **8. AIR NOSTRUM**

Air Nostrum Líneas Aéreas del Mediterráneo, comúnmente conocida por la versión corta Air Nostrum, es una aerolínea española con sede en Valencia, que opera como franquicia de Iberia bajo el nombre Iberia Regional Air Nostrum. Además es la compañía líder de la aviación regional española, realiza unos 350 vuelos al día y su flota está compuesta por 50 aviones de nueva generación. La compañía opera vuelos domésticos y con 7 países de Europa y Norte de África y a lo largo de 2008 transportó más de 5 millones de pasajeros.

La compañía posee de un Certificado de Operador Aéreo de categoría A, expedido por la Agencia Estatal de Seguridad Aérea, que le permite transportar pasajeros, carga y correo en aeronaves con más de 20 plazas.

La aerolínea se fundó en 1994 y empezó a operar en diciembre de ese año. Esta aerolínea fue propietaria de Denim Air entre 1999 y 2002. El accionista mayoritario de Air Nostrum es NEFINSA, S.A. propietaria del 75,5 % del capital, mientras que Caja Duero posee una participación del 22%. Nefinsa es un grupo empresarial, propiedad de la familia Serratosa, que preside Javier Serratosa Luján -desde diciembre de 2009-. En mayo de 1997 Air Nostrum firmó un acuerdo de franquicia con el Grupo Iberia. A través de dicho acuerdo, los vuelos de Air Nostrum pasaron a ser comercializados por Iberia y se integra en su red. Este acuerdo ha supuesto para Air Nostrum un incremento notable de pasajeros de conexión, al mismo tiempo que le aporta a Iberia pasaje a sus dos grandes centros de distribución de tráfico en España: Madrid y Barcelona.

Los horarios programados en los vuelos de Air Nostrum permiten al pasajero la conexión de sus vuelos con toda la red mundial de destinos del Grupo Iberia. Es decir, el poder conectar con más de 95 destinos propios del grupo (33 en España; 32 en Europa; 6 en África; 23 en América y 1 en Oriente Próximo), así como con los 56 que actualmente realiza en código compartido (18 en Europa, 31 en América, 1 en África y 6 en Oriente Próximo). Y todo ello con un único billete y sin tener que facturar más de una vez. En 1995, Air Nostrum transportó

260.168 pasajeros frente a los más de 5 millones que transportó en 2008. Este fuerte incremento de pasajeros vino acompañado por el aumento del número de operaciones atendiendo a las necesidades de cada mercado. Se inauguraron rutas nuevas y se incrementaron las frecuencias en otras, pasando de menos de 250 vuelos a la semana en 1995 a casi 3.000 en 2006.

También ofrece vuelos chárter privados. Su base de mantenimiento y de operaciones se encuentra en el Aeropuerto de Valencia, pero cuenta con bases importantes en los aeropuertos de Madrid-Barajas y Barcelona, así como bases secundarias en los aeropuertos de Almería, Bilbao, Málaga-Costa del Sol, Palma de Mallorca, Pamplona, San Sebastián, Santander, Sevilla, Vitoria. Sus vuelos regulares operan bajo código de Iberia por lo general en rutas cuya demanda no justifica el uso de los aviones de mayor capacidad, o en rutas regionales que requieren una alta frecuencia, como las conexiones interislas en Baleares o Melilla con la península.

## **9. ANÁLISIS CONTABLE**

### **9.1. VUELING AIRLINES**

#### **9.1.1. Porcentajes Verticales**

Los porcentajes verticales sirven para ver la composición de las diferentes partidas del balance así como también la evolución de estas si se calculan para diferentes periodos de tiempo.

En el año 2010, vemos que del total de activo el 44.9% es activo no corriente, es decir, inmovilizado mientras que el 55.1% restante es activo corriente. Dentro del activo no corriente observamos que la partida más importante es la del inmovilizado financiero con un 31.6% y dentro del activo corriente el componente más significativo es la tesorería (bancos y caja) con un 48.9%. El 39% del activo total es patrimonio neto, es decir, recursos propios de la empresa, mientras que el 61% restante son recursos ajenos (deudas con terceros). Dentro de las deudas (pasivo total), el 28.1% es pasivo no corriente (deudas a largo plazo) y el 32.9% es pasivo corriente (deudas a corto plazo). Podemos observar que el activo corriente es superior al activo no corriente aunque la diferencia no es muy elevada. Del activo corriente hay que destacar que casi la totalidad de este está formado por la tesorería, es decir, dinero que tiene la empresa tanto en caja como en bancos, por lo que las partidas de deudores y existencias son poco significativas.

En el año 2011 vemos que el 40% del activo total es activo no corriente, disminuye con respecto al año anterior, pero no debido a que disminuye el activo no corriente sino porque aumenta considerablemente el activo total debido a un gran aumento del activo corriente. Por este motivo, el porcentaje de activo no corriente sobre el total de activo es menor. El activo corriente es del 60% sobre el activo total, es superior al año anterior porque aumentan todas las partidas del activo corriente, en mayor medida la tesorería. El peso del patrimonio neto aumenta con respecto al año anterior (40.2%) mientras que el pasivo total disminuye con un porcentaje del 59.7%. El pasivo no corriente aumenta con respecto al año anterior (30%) mientras que el pasivo corriente disminuye (29.7%). Aunque en unidades monetarias tanto el pasivo corriente como el pasivo no corriente aumenta con respecto al año 2010, el peso de las deudas disminuye debido a que crece en mayor medida el patrimonio neto. Cabe destacar que la partida de deudas financieras a corto plazo se reduce, lo que nos indica que la empresa hace frente a sus deudas adquiridas con las entidades financieras.

### **9.1.2. Porcentajes Horizontales**

Calculados sobre la cuenta de pérdidas y ganancias podemos ver la evolución de las partidas de ingresos y gastos. Con estos ratios podemos ver que en el año 2011, con respecto al año 2010, los ingresos aumentan alrededor de un 8% mientras que los gastos aumentan un 38%. El aumento de los costes es casi 5 veces mayor que el aumento de los ingresos. Esto nos indica que la empresa tiene un problema con sus costes y no le es rentable aumentar los ingresos mientras esto le suponga un aumento en mayor proporción de sus gastos. En situaciones normales, con una buena estructura de costes, los gastos deberían aumentar en menor proporción que el aumento de los ingresos para que a la empresa le fuese rentable aumentar sus ventas, ya que de esa forma obtendría beneficios con el aumento de sus ingresos.

### **9.1.3. Ratios de Estructura**

	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>Ratio de Inmovilizado</b>	44,9%	40,0%
<b>Ratio de Endeudamiento</b>	61,0%	59,8%
<b>Ratio de Endeudamiento c/p</b>	53,9%	49,8%

- **Ratio de Inmovilizado:** Este ratio nos indica la cantidad de inmovilizado sobre el activo total. En el año 2010 el 44.9% del activo total era activo no corriente, es decir, elementos de inmovilizado, mientras que en el año 2011 el ratio disminuye hasta el 40%, esto no es debido a que se reduzca la cantidad

de inmovilizado sino que si observamos el balance de ambos años vemos, que del año 2010 al 2011 el inmovilizado aumenta en términos monetarios alrededor de 10 millones de euros y el activo corriente también aumenta pero en mayor proporción (80 millones). Al aumentar el activo total debido a un mayor aumento del activo a corto plazo provoca que este ratio disminuya con respecto al año 2010, y no es debido a que la empresa reduzca el inmovilizado. La única partida que disminuye dentro del activo no corriente es el inmovilizado material y esto se debe a que el inmovilizado se encuentra neto de su amortización.

- **Ratio de Endeudamiento:** Viene dado por el cociente entre el total de las deudas (pasivo total) y el activo total, de esta forma podemos ver el porcentaje de deuda sobre el activo total. Esta empresa en el año 2010 tenía un porcentaje de deuda del 61%, es decir, que de cada 100€ de activo que tiene, 61€ son recursos ajenos, es decir, deudas con terceros, mientras que solo los 39€ restantes son fondos propios. En el año 2011 vemos que este ratio disminuye a 59.8%, no es una reducción muy significativa. A simple vista podríamos decir que la empresa va haciendo frente a sus deudas con los terceros, pero si observamos el balance de situación vemos que en el año 2011 tanto el pasivo corriente como el no corriente aumentan, al igual que aumenta también el activo total. Las deudas crecen debido a los proveedores mientras que las deudas financieras se reducen. Esto provoca que el crecimiento del activo sea mayor al crecimiento de las deudas, por esto este ratio disminuye de un año a otro. El valor óptimo de este ratio está entre el 40 y el 60%, si fuese superior al 60% la empresa tendría exceso de deuda y podría perder autonomía financiera frente a terceros. En este caso se encuentra en el límite el año 2010, pero vemos que en el 2011 disminuye, por lo que si sigue con esta tendencia la empresa no tiene por qué tener problemas con su deuda. La empresa al aumentar su activo provoca que las deudas calculadas sobre el activo total sean menores.

- **Ratio de Endeudamiento a corto plazo:** Este ratio nos indica el porcentaje de deuda a corto plazo que tiene la empresa sobre el total del pasivo. En el año 2010 el ratio era del 53.9%, esto quiere decir, que de cada 100€ de deuda que tiene la empresa con terceros 53.9€ vencen a corto plazo. La empresa tiene más deuda a corto plazo que a largo plazo, aunque la diferencia es muy pequeña. En resumen, podemos decir que la deuda total de la empresa se reparte de la misma forma entre deuda a largo plazo y deuda a corto plazo. En el año 2011 el ratio disminuye hasta el 49.8%, esto como en los casos anteriores no es porque se reduzca la deuda a corto plazo, ya que tanto a corto plazo como a largo plazo las deudas aumentan, sino que se debe a que el crecimiento es mayor en las deudas a largo que en las deudas a corto. Esto es lo que provoca que este ratio disminuya con respecto al año anterior. Si bien es cierto que las deudas financieras a corto plazo se reducen, pero en total de

deudas a corto aumenta, esto se debe a que las deudas con proveedores y otras deudas, que no son de carácter financiero, aumentan.

#### 9.1.4. Ratios de Solvencia a Largo Plazo

	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>Ratio de Quiebra</b>	1.64	1.67

- **Ratio de Quiebra:** Viene dado por el cociente entre el activo total y el pasivo total. Este ratio representa el grado de garantía que ofrece la empresa frente a terceros. Si este ratio es inferior a 1, la empresa se encuentra en situación de quiebra. En este caso, en el año 2010 el ratio es 1.64, como es mayor a la unidad la empresa no se encuentra en una situación de quiebra. Esto significa que el Activo Total es mayor que las deudas, dicho en otras palabras, si la empresa liquidara todo su activo, sería más que suficiente para cubrir todo su pasivo. En el año 2011 el ratio sigue siendo mayor que 1 incluso es un poco superior al del año 2010 lo que nos indica que la situación de la empresa ha mejorado debido a que el crecimiento del activo es superior al crecimiento de las deudas. La empresa no se encuentra en situación de quiebra ni en un año ni en otro.

#### 9.1.5. Ratios de Solvencia a Corto Plazo

	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>Fondo de Maniobra</b>	181.925.000,00 €	113.780.000,00 €
<b>Ratio de Liquidez General</b>	2,02	1,68
<b>Test Acido</b>	2,02	1,68
<b>Ratio de Liquidez Inmediata</b>	1,75	1,49

- **Fondo de Maniobra:** Viene dado por la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Debe ser positivo y cuanto mayor sea mejor. En el año 2010 el fondo de maniobra era de aproximadamente 182 millones por lo que podemos decir que la empresa con su activo corriente puede pagar todas sus deudas a corto plazo y además podría pagar 182 millones de su deuda a largo solamente con su activo corriente. En el año 2011 el fondo de maniobra es menor al del año 2010 pero aun así es de 114 millones aproximadamente. Por lo que la empresa podría hacer frente a todas sus deudas a corto y a 114 millones de su deuda a largo plazo solo con su activo corriente. En resumen podemos decir que la empresa no tiene ningún problema para afrontar sus deudas a corto plazo debido a que su activo a corto plazo es mucho mayor que su pasivo a corto plazo.

- **Ratio de Liquidez General:** Viene dado por el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente. En el año 2010 el ratio es de 2.02, al ser mayor a 1 significa que la empresa no tiene ningún problema para pagar sus deudas a corto plazo, pero al ser mayor a 2 podemos decir que la empresa podría tener problemas con algunas partidas del activo corriente (demasiada tesorería que no da rentabilidad, clientes que no le pagan, o existencias que no llegan a salir del almacén). En el año 2011 el ratio disminuye a 1.68, sigue siendo una cifra que indica que la empresa no tiene problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo con su activo a corto plazo. Esta reducción puede deberse a que los deudores disminuyen, es decir, que los clientes le pagan, que las existencias salen del almacén o que se reduce la tesorería, o debido también a un aumento del pasivo corriente. Con los ratios posteriores veremos que parte del activo corriente es el que provoca estos cambios.

- **Ratio de Test Acido:** Viene dado por el cociente entre el activo corriente una vez restadas las existencias y el pasivo corriente. Va más allá que el ratio de liquidez general ya que no tiene en cuenta la partida menos líquida dentro del activo corriente, las existencias. Podemos ver que el ratio de test acido no varía con respecto al ratio de liquidez general que hemos comentado anteriormente, lo que nos indica que las existencias en esta empresa son insignificantes, debido a que el servicio que presta no se puede almacenar. En el año 2010 este ratio es del 2.02, lo que significa que la empresa con su realizable y su disponible no tiene problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo, es decir, el importe del activo corriente sin tener en cuenta las existencias es 2 veces mayor que el pasivo corriente. En el 2011 el ratio disminuye con respecto al año anterior, y también es igual al ratio de liquidez inmediata de ese año, por lo que la empresa sigue sin tener apenas existencias y todo su activo corriente está formado por el saldo de deudores y tesorería. Con este ratio podemos decir también que todo el activo corriente está formado casi en su totalidad por deudores y tesorería. Es óptimo que este ratio se encuentre alrededor de la unidad, al ser una cifra bastante superior en ambos años, pero sobretodo en el año 2010, podemos decir como ya habíamos comentado con anterioridad que existe una deficiente utilización de los recursos de la empresa aunque ahora ya podemos decir que no tiene problemas con las existencias debido a que casi no tiene. Por lo que la deficiencia se encuentra en los deudores, en la tesorería o en ambos.

- **Ratio de Liquidez Inmediata:** Viene dado por el cociente entre la tesorería y el pasivo corriente. Mide la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo solo con el dinero que tiene en bancos y caja. El valor óptimo debería estar entre 0.1 y 0.4. En el año 2010 el ratio es 1.75, por lo que la empresa puede pagar todas sus deudas a corto plazo solo con el dinero que tiene en los bancos y la caja, no solo podrá pagar sus deudas a corto plazo sino que también podrá cubrir parte de las deudas a largo plazo

con la tesorería. Esto nos dice que la empresa no tiene problemas para pagar, pero también nos dice que la empresa puede tener un problema de demasiada tesorería la cual no le da ninguna rentabilidad. En el año 2011 el ratio es 1.49, el ratio disminuye un poco con respecto al año anterior aun así la tesorería sigue siendo excesiva. La tesorería es la partida más significativa. La empresa debería invertir ese exceso de tesorería para que le diese alguna rentabilidad, por ejemplo, una opción sería invertirla en activo no corriente.

**Con los ratios de liquidez podemos resumir que la empresa no tiene problemas para hacer frente a sus deudas a corto con su activo más líquido, pero que a su vez tiene un problema de deficiencia con su tesorería, ya que tiene un importe excesivo de dinero en bancos y caja. La mayor parte del activo corriente de la empresa es tesorería.**

#### 9.1.6. Ratios de Rentabilidad

	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>ROI</b>	0.12	0.02
<b>Ratio de Margen</b>	0.08	0.01
<b>Rotación de Activos</b>	1.54	1.43
<b>ROE</b>	0.23	0.04

- **ROI (Retorno de la inversión):** Este ratio viene dado por el cociente entre el beneficio antes de intereses e impuestos y el activo total. Cuanto mayor sea este ratio mejor. Así podemos ver el retorno de la inversión. En el año 2010 vemos que el ROI es de 0.12, esto significa que el beneficio antes de intereses e impuestos es menor que el activo total. El beneficio, sin tener en cuenta los intereses y los impuestos, es el 12% del activo total. De esta forma la empresa tardaría más de 8 años en recuperar su inversión siempre que esta se mantuviera igual, es decir, no aumentara en ese periodo de tiempo. En este caso podemos decir o que la inversión en activo es muy grande, por lo que por muy bien que vaya la empresa, con sus beneficios no podrá cubrir gran parte de la inversión o por otro lado que los beneficios de la empresa son escasos. Para saber si estamos hablando de un caso u otro deberíamos ver la evolución de la empresa desde su creación. Aunque a simple vista podemos decir que la inversión en activo de esta empresa es muy grande. En el año 2011 el ROI disminuye muy significativamente, hasta el 0.02, esto indica que con los beneficios de ese año solo podría cubrir un 2% de la inversión. Esta reducción es debido a que la empresa obtiene un resultado de explotación mucho menor que el del año 2010 y también debido a que aumenta su activo total.

- **Ratio de Margen:** Este ratio viene dado por el cociente entre el resultado antes de intereses e impuestos y el importe neto de la cifra de ventas.



De esta forma este ratio nos indica que porcentaje de las ventas se queda la empresa como beneficio, una vez restados los gastos de explotación. Con este ratio podemos ver cuál es el margen de beneficios de la empresa, nos da una visión de los ingresos y los gastos de explotación de esta. En el año 2010 este ratio es de 0.08, es muy pequeño, solo el 8% de la cifra de ventas es beneficio, es decir, el margen de beneficios de la empresa es del 8% de las ventas, esto nos indica que los gastos de explotación son muy elevados. En el año 2011 este ratio cae hasta el 0.01, debido a que aunque aumentan los ingresos de explotación, los gastos de explotación aumenta más significativamente, esto es lo que provoca que el margen de beneficios de la empresa se reduzca hasta el 1% de las ventas. Esto no es una buena situación para la empresa, ya que como siga esta tendencia la empresa podría ver como este ratio empieza a ser negativo, es decir que la empresa ya no tendría beneficios porque los gastos superarían los ingresos. La empresa debería reestructuras sus costes, ya que así como se encuentra actualmente, no puede pensar en aumentar sus ingresos ya que no le es rentable, al contrario, con estas expectativas la empresa debería plantearse en reducir sus ventas.

- **Ratio de Rotación de Activos:** Viene dado por el cociente entre el importe neto de la cifra de ventas y el activo total. Este ratio indica que tan eficiente está siendo la empresa con la administración y gestión de sus activos. En el año 2010 este ratio es 1.54. Esto quiere decir que en un año los activos rotan 1.54 veces. Expresado en días, vemos que los activos rotan cada 234 días. Este ratio al ser superior a la unidad nos dice que el importe neto de la cifra de ventas es superior al activo total. Los ingresos anuales de la empresa superan en un 54% su activo total.

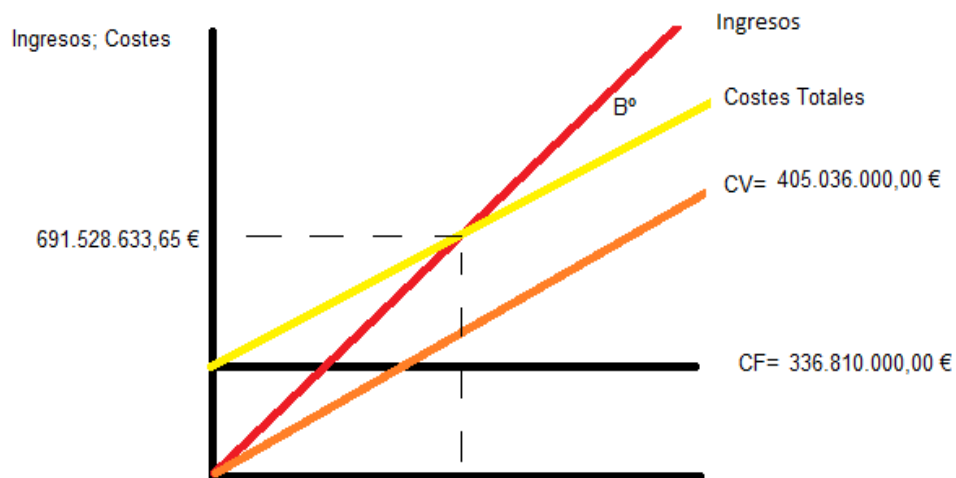
- **ROE:** Mide el rendimiento sobre el patrimonio. Viene dado por el cociente entre el beneficio después intereses e impuestos y el patrimonio neto. El ROE en el año 2010 es de 0.23, es decir que cada euro que los accionistas mantienen en la empresa genera una rentabilidad del 23% sobre el patrimonio. En el año 2011 el ROE es de 0.04, cada euro de patrimonio neto genera una rentabilidad del 4%. Vemos que este ratio ha disminuido debido a que el resultado del ejercicio del año 2011 es menor que el del año 2010. También aumenta el patrimonio neto del año 2011. Estas dos causas son las que provocan que el ROE disminuya considerablemente. Ya que los menores beneficios del año 2011 respecto al año 2010 deberán repartirse entre más unidades monetarias de patrimonio neto. Por cada euro de patrimonio neto tocarán menos cantidad de beneficios.

### 9.1.7. Estructura de Costes

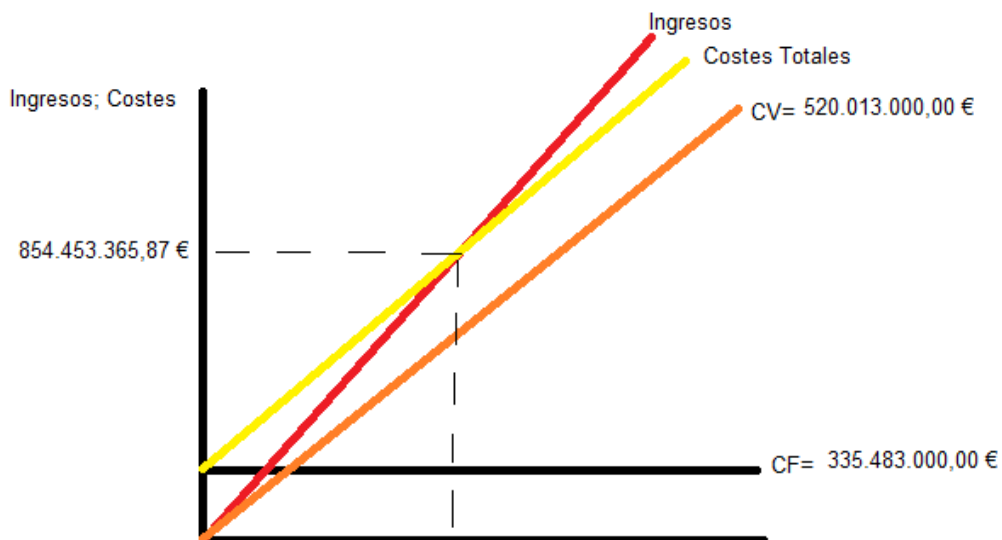
	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>Punto Muerto</b>	691.528.633,65 €	854.453.365,87 €
<b>Costes Fijos Totales</b>	336.810.000,00 €	335.483.000,00 €
<b>Costes Variables Totales</b>	405.036.000,00 €	520.013.000,00 €
<b>GAO</b>	6.51	30.13
<b>GAF</b>	0.91	0.77
<b>GAG</b>	5.95	23.11

- **Punto Muerto y Estructura de Costes:** El punto muerto indica la cantidad de ingresos que debe tener la empresa para empezar a obtener beneficios, es decir, los ingresos que harían que los beneficios fuesen nulos. En el año 2010, los ingresos que debe obtener la empresa para empezar a obtener beneficios son de casi 700 millones, y para el año 2011, los ingresos necesarios para que los beneficios sean cero pasan a ser alrededor de 855 millones, esto se debe a que los costes son mayores en el año 2011. Vemos que los costes fijos totales son menores en el año 2011 pero los costes variables crecen mucho más de lo que disminuyen los fijos. Por este motivo vemos que los costes en su totalidad crecen. En parte es bueno tener menos costes fijos ya que la empresa se puede adaptar más rápidamente a los cambios de la demanda pero la cantidad en que aumentan los costes variables no coincide con la cantidad que se reduce de costes fijos, sino que es mayor. Por este motivo la empresa necesitará ingresar más que el año anterior para empezar a obtener beneficios. Para calcular los costes fijos hemos tenido en cuenta los gastos de suministros y personal del año de constitución de la empresa. La diferencia entre esos gastos y los del año que queremos calcular los hemos considerado costes variables.

- Gráfica 1: Gráfica del punto muerto año 2010



- Gráfica 2: Gráfica del punto muerto año 2011:



Del año 2010 al 2011 vemos que la empresa reduce sus costes fijos y aumenta sus costes variables. Los costes totales son más grandes en el año 2011 lo que nos indica que la reducción de costes fijos no ha sido suficiente para cubrir el aumento de los costes variables, es decir, los costes variables han aumentado en una proporción mayor. Esto ha provocado que la cifra del punto muerto aumente y que la zona de beneficios sea más pequeñas, esto significa que si la empresa llegara a sobrepasar el punto muerto, los beneficios que podría llegar a obtener nunca serían muy elevados.

- **GAG (Grado de Apalancamiento General)**= Viene dado por la multiplicación del Grado de Apalancamiento Operativo (GAO) y el Grado de

Apalancamiento Financiero (GAF). Con este ratio podemos saber que estructura de costes ha elegido llevar a cabo la empresa. En concreto la estructura de costes fijos ya que el GAO y el GAF se calculan teniendo en cuenta los Costes Fijos. En el año 2010, el GAG es de 5.95, al ser superior a 4 podemos decir que la empresa ha optado por llevar a cabo una estructura costes con unos costes fijos elevados pero si calculamos la superación del punto muerto para ese año vemos que es del 12%, dato con el cual podemos decir que la empresa debería haber optado por una estructura de costes fijos pequeños, ya que se sitúa cerca del punto muerto. La empresa debería reducir bastante sus costes fijos. En el año 2011 el GAG pasa a ser de 23.11, sigue siendo mayor a 4 por lo que la empresa sigue llevando a cabo una estructura de costes fijos elevados, pero según la superación del punto muerto que ese año es del 0.2%, sigue siendo inferior al 20%, por lo que la empresa debería haber optado, al igual que el año anterior, por una estructura de costes fijos pequeños. La empresa, del año 2010 al año 2011, ha reducido sus costes fijos y ha aumentado los variables, aun así no es suficiente, debido a que los costes fijos deberían reducirse mucho más. Aunque también es importante resaltar que si reduciendo los costes fijos, aumentan en mayor proporción los costes variables, puede a la empresa no le compense aumentar sus ventas.

## **9.2. AIR NOSTRUM**

### **9.2.1. Porcentajes Verticales**

Los porcentajes verticales sirven para ver la composición de las diferentes partidas del balance así como también la evolución si se calculan para diferentes periodos.

En el año 2010 vemos que el 61.7% del activo total era activo no corriente mientras que el 38.3% restante era activo corriente. Esto indica que la empresa tiene más cantidad de inmovilizado que de activos a corto plazo. El 22.3% del activo total es patrimonio neto, es decir, fondos propios mientras que el 77.7% restante es pasivo (deudas totales), del cual el 61% son deudas a largo plazo (pasivo no corriente) y el 16.7% restante es pasivo corriente (deudas a corto plazo). La empresa tiene más cantidad de deudas con terceros que fondos propios, por lo que ha decidido financiarse en mayor medida con recursos externos, y la mayor parte de esas deudas con terceros son a largo plazo. Dentro del activo no corriente el 46.5% es inmovilizado material mientras que el 15.2% es inmovilizado financiero. Dentro del Activo corriente, la partida más significativa es la tesorería aunque también el peso de los deudores es grande. Por otro lado, la partida de existencias no tiene ningún peso, esto es debido a

que la empresa se dedica al transporte aéreo de pasajeros por lo que su servicio no puede ser almacenado.

Del 77.7% del pasivo total, el 61% es pasivo no corriente, es decir, deudas a largo plazo mientras que el 16.7% restante es pasivo corriente (deudas a corto plazo). La mayoría de las deudas con terceros que tiene la empresa son deudas que deberán satisfacerse en el largo plazo. Las deudas más inmediatas son menos significantes.

En el año 2011, el activo no corriente se reduce hasta el 55.9%. Esto no es debido a que la empresa venda parte de su activo no corriente, sino que se debe a la amortización de los elementos de inmovilizado, ya que en el balance sus importes aparecen netos de su amortización. El inmovilizado financiero se mantiene constante y el inmovilizado inmaterial sigue siendo insignificante. El activo corriente ha aumentado en relación al año anterior, debido al aumento de las partidas de deudores en mayor parte. Los fondos propios se mantienen sin cambios. El pasivo no corriente se reduce también, esto puede ser debido a que la empresa devuelve parte de las deudas que tiene. Mientras que el pasivo corriente aumenta tanto en la partida de deudas financieras como acreedores comerciales. Aunque las diferencias se mantienen estables ya que sigue habiendo más cantidad de pasivo no corriente que de fondos propios y pasivo corriente.

En resumen, es una empresa con gran cantidad de inmovilizado, sobre todo material, y también con una cifra significativa de deudores y tesorería. Mientras que tiene pocos recursos propios, financiándose mayoritariamente con recursos ajenos.

### **9.2.2. Porcentajes Horizontales**

Los porcentajes horizontales sobre la cuenta de pérdidas y ganancias muestran un incremento del 2010 al 2011 del importe neto de la cifra de ventas y de otros ingresos de explotación sin embargo lo que más aumenta es el consumo de mercaderías y materias, por lo que los aumentos de los ingresos no son capaces de cubrir el aumento de los gastos, por esto la empresa pasa de tener un resultado de explotación positivo a tenerlo negativo y todo esto debido al gran aumento de los costes. Referentes al resultado financiero pasa de ser positivo en el 2010 a ser negativo en el 2011, esto es debido a que los ingresos financieros se reducen considerablemente, pasan de ser casi 29 millones en 2010 a ser 4 millones en el 2011, y los gastos financieros se mantienen. Debido a todo esto se pasa de tener beneficios en el año 2010 a tener pérdidas en el año 2011 sobre todo por el gran aumento de los costes de explotación y el

aumento escaso de los ingresos. Para la empresa no es rentable el aumento de los ingresos siempre que no modifique su estructura de costes.

### 9.2.3. Ratios de Estructura

	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>Ratio de Inmovilizado</b>	61.7%	55.8%
<b>Ratio de Endeudamiento</b>	77.7%	77.6%
<b>Ratio de Endeudamiento c/p</b>	21.5%	30.3%

- **Ratio de Inmovilizado:** Indica la cantidad de inmovilizado sobre el activo total. En el año 2010, el 61.7% del activo total estaba formado por activo no corriente, es decir, inmovilizado, mientras que en el año 2011 este ratio pasa a ser del 55.8%. Esto indica que el activo corriente se reduce debido a que disminuyen todas las partidas del activo no corriente. Esto puede ser originado por la amortización ya que en el balance aparece el importe del inmovilizado neto de su amortización. El inmovilizado intangible sigue siendo insignificante y el inmovilizado financiero sigue teniendo el mismo peso dentro del activo no corriente.

- **Ratio de Endeudamiento:** Viene dado por el cociente entre el total de las deudas (pasivo total) y el activo total. En el año 2010 este ratio es del 77.7%, esto significa que de cada 100 euros de activo que posee la empresa, 59.8 euros son deudas con terceros. Vemos que la empresa tiene más deudas que recursos propios. En el año 2011 el ratio pasa a ser del 77.6%, como podemos las deudas sobre el total de pasivo y patrimonio neto se mantienen. Si observamos el balance vemos que aumenta el pasivo corriente, mientras que el pasivo no corriente disminuye y el patrimonio neto se mantiene. Esto hace que la reducción de las deudas a largo plazo compensa el aumento de las deudas a corto plazo, esto puede ser debido a la reclasificación de la deuda al final del ejercicio.

- **Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo:** Este ratio indica el porcentaje de deuda que la empresa tiene a corto plazo sobre el pasivo total. Con el ratio anterior hemos visto que la empresa tiene más cantidad de deudas que de recursos propios, y con este ratio podemos ver como se reparten esas deudas según el plazo al que vencen. En el año 2010 el ratio es del 21.5%. Lo que nos indica que esta empresa tiene más deuda a largo plazo que a corto plazo. Ya que si el 77.6% del activo total eran deudas, el 21.5% lo son a corto plazo, por lo que la diferencia serán las deudas a largo plazo (56.1%). En definitiva la empresa tiene una gran cantidad de deuda y la mayoría de esta deuda es a largo plazo. En el año 2011 el ratio pasa a ser del 30.3%, aumenta con

respecto al año anterior debido a que aumenta el pasivo corriente, es decir, las deudas a corto plazo aumentan en el año 2011.

#### 9.2.4. Ratios de Solvencia a Largo Plazo

	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>Ratio de Quiebra</b>	1.29	1.29

- **Ratio de Quiebra:** Viene dado por el cociente entre el activo total y el pasivo total. Este ratio representa el grado de garantía que ofrece la empresa frente a terceros. Es necesario que este ratio sea superior a la unidad, de esta forma podemos decir que la empresa no se encuentra en quiebra, tanto en el año 2010 como en el año 2011 el ratio es de 1.29. Si la empresa liquidara todo su activo podría hacer frente sin problemas a todo su pasivo y su patrimonio neto. Vemos que el ratio se mantiene por lo que la situación de la empresa frente a la quiebra es la misma para los dos años. El activo total es un 29% mayor al pasivo total (deudas).

#### 9.2.5. Ratios de Solvencia a Corto Plazo

	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>Fondo de Maniobra</b>	80.484.000,00 €	70.297.000,00 €
<b>Ratio de Liquidez General</b>	2,29	1,88
<b>Test Acido</b>	2,16	1,77
<b>Ratio de Liquidez Inmediata</b>	1,13	0,62

- **Fondo de Maniobra:** Viene dado por la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Debe ser positivo y cuando mayor sea mejor es la expectativa de la empresa. En el año 2010 el fondo de maniobra era aproximadamente de 80 millones de euros. Esto nos indica que con su activo corriente puede hacer frente a todas sus deudas a corto plazo y que además, tendrá alrededor de 80 millones para cubrir deudas a largo plazo. En el año 2011 el fondo de maniobra disminuye y pasa a ser de aproximadamente 70 millones, aunque disminuye podemos decir que sigue siendo una buena cifra debido a que la empresa sigue pudiendo hacer frente a sus deudas a corto plazo y parte de sus deudas a largo plazo con su activo más líquido, el activo corriente. En resumen podemos afirmar que la empresa no tiene problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

- **Ratio de Liquidez General:** Viene dado por el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente. El valor óptimo para este ratio está entre 1 y 2. Si fuese inferior a la unidad significaría que el pasivo corriente es mayor que el activo corriente, pero como hemos visto con el fondo de maniobra esto no es así, en el año 2010 el ratio es de 2.29, el activo corriente de la empresa es más del doble de su pasivo corriente. Este ratio complementa el fondo maniobra que hemos comentado anteriormente. Nos indica de nuevo que la empresa no tiene problemas para afrontar sus deudas a corto plazo. Sin embargo si este ratio es mayor a 2 puede significar que la empresa tiene un exceso de activo corriente (existencias que no salen del almacén, clientes que no le pagan o un exceso de tesorería que no da rentabilidad). Como hemos visto en los porcentajes verticales, la empresa tiene unas existencias insignificantes, por lo que el problema del exceso de liquidez es debido a la partida de deudores y tesorería. A continuación comentaremos cuál de esas dos partidas es la que tiene más peso. El año 2011 el ratio disminuye hasta 1.88, sigue siendo una cifra bastante superior a la unidad por lo que la situación de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto con su activo más líquido es muy buena. Este año el ratio ya no es superior a 2 por lo que nos indica que el activo no corriente se ha reducido, esto puede ser debido a un cambio en la tesorería, en los deudores o en ambas. Lo tendremos en cuenta con más profundidad a con los ratios posteriores.

- **Ratio de Test Acido:** Viene dado por el cociente entre el activo corriente una vez restadas las existencias y el pasivo corriente. Va más allá que el ratio de liquidez general ya que no tiene en cuenta las existencias, como ya sabemos esta empresa casi no tiene existencias por lo que podemos suponer que este ratio será muy parecido al anterior. En el año 2010, el ratio es de 2.16, nos indica exactamente lo mismo que el ratio anterior, la empresa no tiene problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo con su activo corriente pero en este caso excluye las existencias. Con este ratio podemos ya confirmar la suposición anterior de que la empresa tiene un exceso de saldo de deudores y de tesorería. En el año 2011 el ratio disminuye hasta el 1.77, por el motivo comentado se reduce el activo corriente, sigue siendo un buen ratio, y nos indica que la partida de deudores o la tesorería o ambas se han reducido. Deje de ser un ratio excesivo y pasa a estar dentro de los límites.

- **Ratio de Liquidez Inmediata:** Viene dado por el cociente entre el activo corriente una vez restadas las existencias y los deudores, dicho de otra forma, la tesorería (bancos y caja) y el pasivo corriente. Con este ratio podemos ampliar la información anterior y saber cuál es la partida con más peso dentro del activo corriente. En el año 2010, este ratio es 1.13, vemos que se reduce considerablemente con respecto al ratio de test acido (de 2.16 a 1.13), lo que nos indica que la partida de deudores tenía un peso más que considerable dentro del activo corriente, aunque la tesorería es la que tiene más peso. La



partida de deudores está formado por clientes de la empresa pendientes de cobrar. Con este ratio podemos saber que la empresa, solo con su tesorería, puede hacer frente a todas sus deudas a corto plazo, sin necesidad de tener que liquidar ninguna otra partida. Esto es bueno, porque da seguridad a la empresa, pero al mismo tiempo al ser un ratio superior a 0.4, que sería la cifra óptima, nos indica que la empresa también tiene un exceso de tesorería, que no le está dando rentabilidad alguna. La empresa podría invertir ese exceso de tesorería en partidas de inmovilizado o en otro tipo de activos que le diesen alguna rentabilidad. En el año 2011, el ratio pasa a ser de 0.62, se reduce significativamente, con respecto al año anterior, la partida con más peso pasa a ser la de deudores mientras la tesorería se reduce con respecto al año anterior. La empresa pasa de poder financiar todas sus deudas a corto plazo con la tesorería a poder hacer frente solo al 62% de las mismas. En este caso ya se vería obligada a liquidar otras partidas para poder pagar todas sus deudas a corto plazo. La situación de la empresa sigue siendo buena.

**Con los ratios de liquidez podemos concluir que la empresa no tiene problemas para afrontar sus deudas a corto plazo con su activo corriente. Aunque también podemos decir que en ambos años tiene un saldo bastante elevado de deudores y en el año 2010 una deficiencia con su tesorería aunque vemos que en el a 2011, la situación de esta última mejora pero no su saldo de deudores el cual sigue aumentando. La empresa debería negociar con sus clientes formas de pago más óptimas o reclamar en la medida de lo posible los pagos que tiene pendientes.**

#### 9.2.6. Ratios de Rentabilidad

	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>ROI</b>	0.01	-0.04
<b>Ratio de Margen</b>	0.01	-0.02
<b>Rotación de Activos</b>	1.34	1.60
<b>ROE</b>	0.22	-0.14

- **ROI (Retorno de la Inversión):** Este ratio viene dado por el cociente entre el beneficio antes de intereses e impuestos y el activo total. De esta forma podemos ver el retorno de la inversión. En el año 2010 el ROI es de 0.01, esto nos indica que el beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT) es mucho menor que el activo total. En otras palabras, el BAIT es el 1% del activo. Siguiendo esta tendencia, vemos que la inversión realizada en esta empresa tardará mucho en recuperarse, alrededor de 100 años, y aún más si la inversión de un año a otro va aumentando. El beneficio (sin tener en cuenta el resultado financiero y los impuestos) del año 2010 cubriría solamente el 1% de la inversión (activo total). En el año 2011, el ROI pasa a ser de -0.04, al ser

negativo nos indica que este año la empresa a obtenido un resultado antes de intereses e impuestos negativo. De esta forma no solo no se recupera la inversión, sino que la situación empeora. Esto es una mala situación para la empresa, el ROI cuanto más elevado sea mejor, el 1% del año 2010 es una cifra muy pequeña por la que ya se podría deducir que la empresa no se encuentra en una buena situación, ya que sus beneficios son muy escasos, y después de ver el ROI del año 2011, vemos que la empresa no ha conseguido mejorar la situación sino que ha empeorado y ha pasado de obtener unos beneficios positivos (aunque escasos) a obtener unos beneficios negativos.

- **Ratio de Margen:** Este ratio viene dado por el cociente entre el resultado antes de intereses e impuestos y el importe neto de la cifra de ventas. Con este ratio podemos ver qué porcentaje de las ventas se queda la empresa como beneficio. En el año 2010 el margen es de 0.01, con este dato sabemos que solamente el 1% de la cifra de ventas, es el resultado que se queda la empresa en forma de beneficios una vez restados los gastos de explotación. Podemos decir que la empresa tiene unos gastos de explotación muy elevados. En el año 2011 el margen pasa a ser de -0.02, pasa a ser negativo con respecto al año anterior, debido a como hemos comentado en el ratio anterior, a que la empresa en el ejercicio 2011 tiene un resultado antes de intereses e impuestos negativo, de esta forma la empresa tiene más gastos que ingresos, por lo que la situación respecto al año anterior ha empeorado. La empresa debería hacer un estudio de los gastos e intentar ponerse en contacto con sus proveedores para negociar nuevas condiciones ya que si sigue con esta tendencia, la empresa puede tener serios problemas. También podría ser debido a que la empresa tiene unos ingresos demasiado reducidos debido a que los clientes no satisfacen sus deudas con la empresa. Si fuese así, la empresa debería negociar con los clientes nuevas condiciones o ponerse en manos de profesionales para reclamar los pagos.

- **Ratio de Rotación de Activos:** Viene dado por el cociente entre el importe neto de la cifra de ventas y el activo total. Este ratio indica que tan eficiente está siendo la empresa con la administración y gestión de sus activos. En el año 2010 este ratio era del 1.34. Esto significa que en un año los activos rotan 1.34 veces. Lo que quiere decir que el importe neto de la cifra de ventas es 1.34 veces mayor que el activo total. En el año 2011, este ratio pasa a ser de 1.60, aumenta con respecto al año anterior, lo cual nos indica que o que el activo se reduce o que aumenta el importe neto de la cifra de ventas. Si miramos el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias vemos que el que se reduce es el activo acompañado también de un pequeño aumento de la cifra de ventas. Esta disminución en el activo es lo que provoca que el ratio de rotación de activos aumente. La empresa según este ratio pasa a estar en una situación mejor, pero no debido a que aumente la cifra de ventas sino debido a que se reduce la inversión (activo total).

- **ROE:** Viene dado por el cociente entre el beneficio después de intereses e impuestos y el patrimonio neto. Mide el rendimiento sobre el patrimonio. El ROE en el año 2010 es de 0.22, lo que significa que por cada euro que los accionistas mantienen en la empresa se genera una rentabilidad del 22% sobre el patrimonio. Es decir, por cada euro que los accionistas han invertido recuperan 0.22 euros. En el año 2011 el ROE pasa a ser de -0.14. Esto se debe a que la empresa como ya hemos comentado ese año tiene unos beneficios después de intereses e impuestos negativos, por lo que los accionistas no obtienen ninguna rentabilidad y como ya sabemos el resultado del ejercicio influye sobre el patrimonio neto del balance. Al obtener pérdidas el patrimonio neto se reduce. Los recursos internos de la empresa disminuyen para cubrir dichas pérdidas.

**Con los ratios de rentabilidad hemos podido ver que la empresa no es muy rentable en el ejercicio 2010, tiene pocos beneficios y los gastos de explotación son muy elevados. Pasando al año 2011 a estar en una peor situación debido a que los gastos aumentan considerablemente como hemos comentado en los porcentajes horizontales. La empresa pasa de obtener beneficios en el año 2010 a obtener pérdidas en el año 2011. La empresa debería intentar reestructurar sus ingresos y sus gastos si quiere mejorar su situación en el futuro.**

#### **9.2.7. Estructura de Costes**

	<b>Año 2010</b>	<b>Año 2011</b>
<b>Punto Muerto</b>	683.878.041,36 €	705.458.708,63 €
<b>Costes Fijos Totales</b>	546.272.000,00 €	520.223.000,00 €
<b>Costes Variables Totales</b>	100.748.000,00 €	143.494.000,00 €
<b>GAO</b>	183,65	-42,65
<b>GAF</b>	0,11	0,77
<b>GAG</b>	20,50	-33,00

- **Punto Muerto y Estructura de Costes:** El punto muerto indica la cantidad de ingresos que debe tener una empresa para empezar a obtener beneficios. Es la cantidad de unidades monetarias que tiene que ingresar la empresa para que sus beneficios sean cero y a partir de esos ingresos la empresa empezaría a obtener beneficios. En el año 2010 la empresa tiene un punto muerto de alrededor de 684 millones de euros. En ese año los costes fijos ascienden a 546 millones y los costes variables a 100 millones. A simple vista ya podemos observar que los costes fijos de la empresa son muy elevados. El 84.4% de los costes totales son costes fijos. En el año 2011 el punto muerto es de alrededor de 705 millones de euros. Con respecto al año

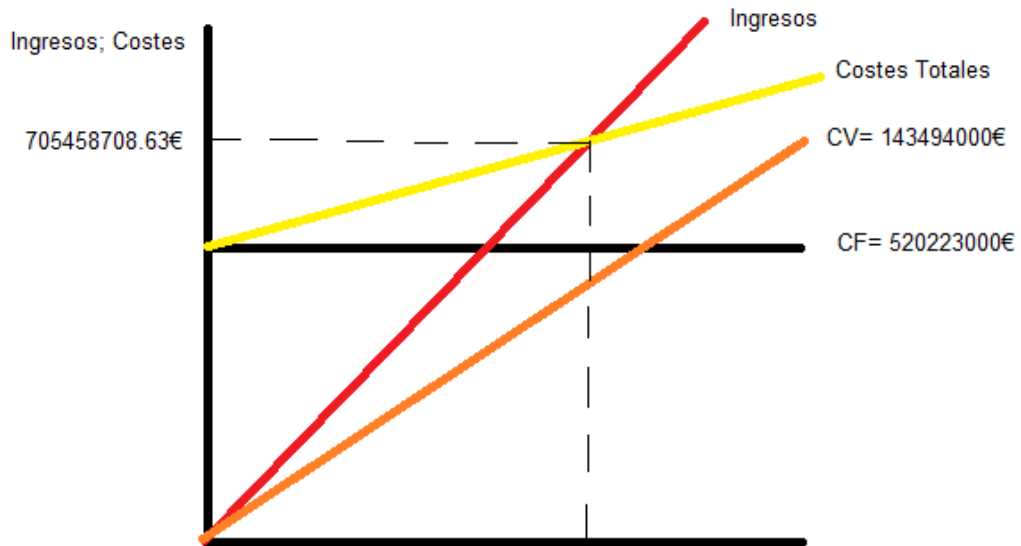
2010, podemos ver que el punto muerto aumenta, es decir, necesita obtener una mayor cantidad de ingresos para empezar a obtener beneficios. Los costes fijos de ese año disminuyen un poco pero siguen siendo muy elevados. El 78.4% de los costes totales siguen siendo costes fijos. Por lo que observamos que los costes variables son pequeños.

- **GAG:** Es el resultado de multiplicar el GAO y el GAF. Con el GAG podemos conocer que estructura de costes ha llevado a cabo la empresa. En el año 2010 vemos que es de 20.5, al ser superior a 4 nos indica que la empresa ha optado por una estructura de costes fijos elevados. Calculando la superación del punto muerto vemos que es de -37%, al ser inferior al 20% significa que la empresa debería haber optado por una estructura de costes fijos pequeños, el hecho de que la superación del punto muerto sea negativa significa que las ventas de ese año no llegan ni al punto muerto. La empresa debería reducir considerablemente sus costes fijos. En el año 2011, el GAG es de -33, lo que nos indica que la empresa no ha llegado ni siquiera a igualar sus ventas a las necesarias para empezar a obtener beneficios, y sigue teniendo unos costes fijos demasiado elevados. La superación del punto muerto es de -29%, por lo que la empresa debería haber elegido una estructura de costes fijos pequeños, ya que como no llega al punto muerto, intentar reducir el nivel de pérdidas.

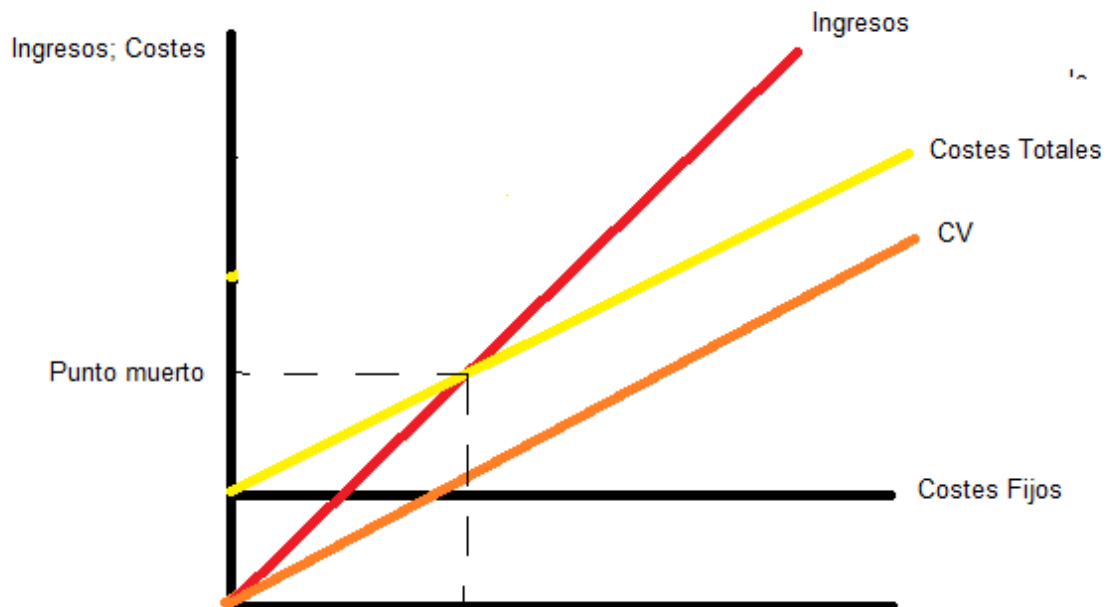
**Con el punto muerto y el GAG podemos resumir que la empresa tiene una cantidad de costes fijos desorbitada y que la empresa en vez de elegir una estructura de costes fijos pequeños se ha equivocado y ha decidido optar por mantener unos costes fijos elevados. La empresa debería reducir considerablemente sus costes fijos para que de esa forma le sea rentable.**

A continuación podemos ver las gráficas de estructura de costes que ha llevado a cabo la empresa y por el contrario, la mejor opción que debería haber elegido en ese caso.

- Gráfica 3: Gráfica punto muerto y estructura de costes de la empresa año 2011.



- Gráfica 4: Gráfica de estructura de costes por la que debería haber optado la empresa en el año 2011.



La primera gráfica indica la estructura de costes que ha decidido llevar a cabo la empresa, con unos costes fijos elevados, lo que provoca que el nivel de ingresos del punto muerto sea mayor y que la zona de pérdidas sea más grande que la zona de beneficios. Llegar a obtener beneficios es difícil, y aunque la empresa llegue a obtener beneficios estos nunca serán muy elevados.

La segunda gráfica nos muestra la situación idónea de la estructura de costes ya que al tener unos costes fijos menores, los ingresos necesarios para llegar al punto muerto son menores y la zona de pérdidas es menor que la de beneficios, si la empresa sobrepasa el punto muerto los beneficios que puede llegar a obtener son mayores.

Estos gráficos sirven para explicar la estructura de costes de ambas empresas ya que se encuentran en una situación similar.

## **10. COMPARACIÓN ENTRE AMBAS EMPRESAS**

Podemos observar que tanto Vueling como Air Nostrum son empresas que poseen a gran cantidad de activo no corriente y ambas tienen altos porcentajes de endeudamiento aunque la empresa más endeudada es Air Nostrum con aproximadamente un 70% de deudas. Vueling tiene más cantidad de deuda a corto plazo mientras que Air Nostrum tiene más cantidad de deuda a largo plazo.

Ninguna de las dos empresas se encuentra en situación de quiebra, es decir, la solvencia a largo plazo de las empresas es buena. Aunque Vueling presenta un mayor ratio de quiebra.

En relación a la solvencia a corto plazo vemos que ambas empresas no tienen problemas para hacer frente a sus deudas a corto plazo con su activo corriente. Ambas empresas tienen unas existencias insignificantes debido a que son empresas que prestan el mismo servicio, que no puede ser almacenado. Y ambas empresas poseen una tesorería excesiva y unos saldos de deudores también muy elevados.

La rentabilidad de estas empresas es muy escasa, con un retorno de la inversión muy bajo, ambas tardarían años en recuperar su inversión. El margen de beneficios es escaso para ambas y la rentabilidad del accionista es baja.

Referente a la estructura de costes vemos que Vueling tiene más costes variables que fijos aunque como hemos podido ver en el análisis individual estos costes fijos deberían ser incluso menores. Sin embargo Air Nostrum tiene unos costes fijos mucho mayores que los variables y también debería reducir

mucho esos costes fijos. Ambas empresas deberían haber optado por una estructura de costes fijos.

Vueling obtuvo beneficios en ambos años aunque hemos podido observar que en el año 2011 los beneficios son mucho menores que los del año 2010. Por el contrario Air Nostrum en el año 2010 obtuvo beneficios pero en el año 2011 pasó a obtener pérdidas debido al increíble aumento de los gastos de explotación.

Podemos ver que están dos empresas son muy parecidas a la hora de hacer el comentario de ratios por lo que las sugerencias de mejora serían las mismas para ambas empresas.

## **11. CONCLUSIÓN Y PROPUESTAS DE MEJORA**

Estas dos empresas dedicadas al sector de la aviación comercial, tienen una situación contable con una gran similitud. Es posible que esa similitud sea debida al sector al que pertenecen y es posible también que las otras empresas del mismo sector tengan unas composiciones similares. Podríamos decir que son características del sector. Inmovilizados elevados, cuentas de tesorería muy grandes, poca rentabilidad con unos márgenes de beneficios muy escasos así como también una estructura de costes con costes fijos muy elevados.

Los consejos que podríamos darle a esas empresas son básicamente los siguientes:

- Intentar reducir su partida de deudores, es decir, los clientes que no le pagan o que tardan mucho en pagarle. Deberían reestructurar su sistema de cobros.
- La partida de tesorería aunque les da cierta tranquilidad es excesiva. Hay mucho dinero retenido en cuentas a la vista y en la caja que no les dan ninguna rentabilidad. Por este motivo las empresas debería invertir parte de esa tesorería, por ejemplo, en activo no corriente o en algún otro proyecto que le diese rentabilidad.
- Ambas empresas deberían reestructurar su estructura de costes, en vez de optar por unos costes fijos elevados, deberían reducir considerablemente esos costes y aumentar sus costes variables.
- Otro gran problema de las empresas es su rentabilidad, ya que los márgenes de beneficios son muy escasos. Para poder ofrecer el servicio la empresa tiene que asumir una gran cantidad de costes por lo que no le es rentable aumentar sus ventas con la estructura de costes que lleva a cabo en la actualidad.

## **12. BIBLIOGRAFÍA**

- Domench, P.A., Dallo, F.L., & Alegría, S.S. (2010). Estados Contables: elaboración, análisis e interpretación. En P. A. Domench. Pirámide.
- Base de Datos SABI.